全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



千万股民战胜市场的金科玉律

你懂的忠告越多，你犯的错误就越少，你的收益也就越大

巴菲特给股民的12个最有价值忠告

12 most valuable advice to investor of Warren Buffett

史上最牛的投资策略和炒股智慧

彭鑫

12 most valuable advice to investor of Warren Buffe

对于大多数投资者而言，重要的不是他知道什么，而是清醒地知道自己不知道什么。
——巴菲特



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特给股民的12个最有价值忠告

12 most valuable advice to investor of Warren Buffett



史上最牛的投资策略和炒股智慧

彭鑫 著



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

巴菲特给股民的12个最有价值忠告：史上最牛的投资策略和炒股智慧/彭鑫著.—北京：北京邮电大学出版社，2007
ISBN 978-7-5635-1571-4

Ⅰ.巴… Ⅱ.彭… Ⅲ.股票-证券投资-基本知识 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第164189号

书　　名：巴菲特给股民的12个最有价值忠告：史上最牛的投资策略和炒股智慧
作　　者：彭鑫
责任编辑：王洪梅
出版发行：北京邮电大学出版社
社　　址：北京市海淀区西土城路10号(100876)
北方营销中心：电话：010-62282185　传真：010-62283578
南方营销中心：电话：010-62282902　传真：010-62282735
E-mail：publish@bupt.edu.cn
经　　销：各地新华书店
印　　刷：北京市昌平北七家印刷厂
开　　本：787×1092 mm　1/16
印　　张：13.5
字　　数：164千字
版　　次：2008年3月第1版　2008年3月第1次印刷

ISBN 978-7-5635-1571-4　定价：29.60元

·如有印装质量问题，请与北京邮电大学出版社营销中心联系·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

巴菲特给了我们什么

自2006年以来，我国股市持续上演着“牛市”的神话，上证综合指数累计上涨超过400%，疯狂的炒股热潮席卷了全国。据有关部门统计显示，截至2007年5月14日，我国股民账户总数达到了9 671.34万户，相当于每14个中国人里就有一位股民！

我们知道，股市是一个极度复杂的投资场所。许多新股民受利益驱使，在没有足够的思想准备和知识准备，对股市风险还缺乏清醒认识的情况下便一头扎入，难免会在投资方式、投资决策上步入误区。正如一位证券研究中心总经理所言：很多新入市的股民不懂证券知识，不会选择股票，常常是听消息，闻风而动，频繁地买进卖出，甚至只想挣快钱，不惜买垃圾股，最终损失惨重。

当然，也有人边学习，边实践——一边向书本和炒股高手学习，一边自我摸索实践。

而说及炒股高手，我们就不能不提到被全世界誉为“股神”的巴菲特。

的确，几乎每一个投身股市的人都被股神巴菲特创造的财富效应所感召，渴望自己也能通过投资股票实现巨大的财富积累。他们当中的很多人都相信，只要能够很好地复制巴菲特的理念和策略，就能够复制巴菲特的成功。但是，我们也看到，有更多的投资者并没有正确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领会和使用巴菲特的方法，导致投资业绩不理想，甚至是投资失败。

其中最主要的原因在于，并不是巴菲特所有的投资理念都适合中国股民，生搬硬套地复制他的理念和方法，只能让我们陷入邯郸学步的尴尬境地。

基于此，我们结合中国股市及经济环境的特殊性，从巴菲特所有的投资原则中精选出12个对中国股民来说独具意义的投资忠告。

这12个精髓理念中既有巴菲特经数十年实践验证了的投资原则，也有非常值得我们学习的良好投资心态。我们典数出来，以供广大股民参考学习。

一位证券公司经理曾说过："始终记住一点，我们买的不是股票，是公司。"在他看来，应该像做实业投资一样去做股票交易，要牢记投资的是项目，要像做实业投资那样去认真花精力和时间研究所投资的项目，把握项目的内在价值。

要立足于价值投资，投资者应该关注的是公司基本面的变化，而不是大盘和时时变动的价格，价格只是结果而已。优秀的企业是牛市中最大的牛股，风险来时也更抗跌。只有对行业、公司有把握才能稳健地赚钱。也只有具备了这个前提，对中国股民来说，"重仓、长线"投资的策略才有实际意义，才能获得良好的收益。

针对目前热火朝天的中国股市，另一位证券公司经理认为：人民币升值，国民生产总值不断增长，从长远来看，股市处于上升的强势阶段，会是长期的大牛市。在这样的大牛市中，普通投资者能把握的不是宏观，而是微观；不是盘面，而是行业和公司。只有从价值投资着眼，才能分享中国经济增长的成果。股票只是符号，股票后面的行业和公司才是需要投资者分析和投资的。而只有长期持有优秀企业的股票，才能分享资本市场带来的财富效应。"不想持有一年，那就一天也不要持有。""如果你想买10年后最大的牛股，就选择10年后最好的公司。"而这位证券公司经理的经验之谈，完全是巴菲特理念的翻版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一位炒股多年的“资深”股民也在网上发表观点说，炒股是人性的一场盛宴。在股市中，人的贪婪、惰性、赌性、依赖性、散漫、虚荣无所遁形。人类可以战胜自然，却往往无法战胜自己。技术分析可以学习，但是心态却学不来。唯有在股市的无限欣喜中经历过几次大跳水的心惊胆战，才能得到历练。也许，只有战胜了内心的贪婪与恐惧，打败人性中与生俱来的弱点，你才能胸有成竹，从容面对市场的起起伏伏，冷静地作出正确的决策。炒股归根到底是自己与自己的斗争。这与巴菲特的“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪”的炒股理念，简直如出一辙。

投资的智慧是没有国界的，有些东西是可以永恒的。

“洋为中用”，我们可以通过借鉴巴菲特的成功经验和其独特的选股方法、投资心态，找到属于自己的财富钥匙。明白股票投资并不是“火箭科学”，并非只有华尔街那些专家才能胜任。通过学习巴菲持的投资智慧，愿各位股民在今后的炒股路上都有斩获。

祝你好运！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



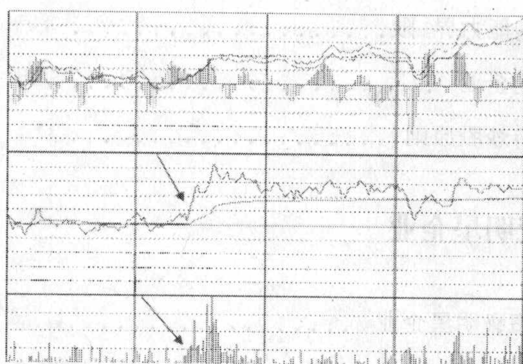
12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

※ 投资原则：始终能赢的前提

巴菲特一贯把投资目标限制在自己能够理解的范围内，绝对不会投资他不熟悉、不了解的公司。巴菲特多次忠告投资者：“一定要在自己的理解力允许的范围内投资。”巴菲特还说：“投资原则可用六个字来概括，即‘简单、传统、容易’。”而他的另一个投资原则看上去更为简单：第一条，不要赔钱；第二条，永远记住第一条。

12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目录

12 MOST VALUABLE ADVICE TO INVESTOR OF VALLEN BUFFET

前　言　巴菲特给了我们什么

※ 投资原则：始终能赢的前提

巴菲特一贯把投资目标限制在自己能够理解的范围内，绝对不会投资他不熟悉、不了解的公司。巴菲特多次忠告投资者："一定要在自己的理解力允许的范围内投资。"巴菲特还说："投资的原则可用六个字来概括，即'简单、传统、容易'。"而他的另一个投资原则看上去更为简单：第一条，不要赔钱；第二条，永远记住第一条。

忠告 1　不熟不做，不懂不买

最值得借鉴的投资原则 ……………003

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解自己的能力界 限……………………005
不碰复杂的企业……………………008
活用巴菲特炒股原则……………………011

忠告2 必须投资明星企业

如何寻找超级明星企业……………………017
把握成长与增值的分寸……………………021
以合理的价格买进优秀企业的股票……………………022
伟大企业的定义……………………024
追随巴菲特……………………028

忠告3 正确评估投资企业是唯一的原则

特许权团队与商品企业团队……………………033
什么样的企业才值得投资?……………………035
每股盈余只是评估企业价值的起点……………………038
创造股东持股的价值是关键……………………041
像巴菲特那样考察企业……………………044

※ 投资策略：抵达目标的方法

无论经济繁荣还是低迷，无论股市行情牛气冲天还是一熊到底，巴菲特都能在股票市场取得惊人的业绩，他凭着独特的投资策略，为自己，也为投资人创造了巨额财富，并成为投资行业当之无愧的老大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忠告 4 把握好投资的尺度

应用安全边际的原则——耐心 053
安全边际=成功投资 055
安全边际是一种预防和保险 058
体会“安全边际” 063

忠告 5 集中投资，把鸡蛋放在同一个篮子里

集中投资的典范 070
集中投资是一个简单的概念 072
集中投资的心态 073
“巴”为中用 076

忠告 6 玩好股市，每时每刻都要算计

投资成功与数学天赋 082
凯利优化模式 085
买价决定投资报酬率 087
股票市场并不是一个指标 090
可口可乐公司的价值在哪里? 091
如何分析企业的盈利模式 093

忠告 7 永久性地持有优秀企业的股票

长期投资收益高 096

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的持股期限是永远 099
寻求最大的年复利回报 102
过度活跃的股市是窃贼 106
巴菲特的投资精髓 109

※ 投资智慧：通向成功的捷径

众所周知，证券投资是一个复杂多变的领域。被誉为股神的巴菲特与其他人的不同之处在于，他不但通晓投资游戏规则，还深谙投资规则背后所隐藏的道理。他以超人的智慧识别出市场中永恒的法则与多变的因素，使证券投资成为一种理性行为。

忠告8 避免竹篮打水一场空

打破一夜暴富的神话 114
走出投资失败的心理误区 117
树立起价值投资的理念 124
记住巴菲特的忠告 127

忠告9 投资者必须具有良好的心态

不做缺乏独立思考的旅鼠 131
相信自己的直觉 134
投资，应学会等待 136
学习自己不懂的地方 139

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忠告10 培养正确的投资习惯

养成不投机的习惯 147
借钱炒股要不得 150
千万不要贷款炒股 152
养成胆大心细的习惯 154
培养举重若轻的投资心态 156

忠告11 拒绝市场的诱惑和控制

不要过分关注市场变化 161
市场并不总是有效的 166
保持理性才能战胜市场 171
不要轻信所谓的市场消息 173

忠告12 记住股市大崩溃

可怕的股市崩溃 178
中国的股民记忆 181
规避风险，稳健投资 185
与风险共舞 191

附：巴菲特炒股妙语

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告1

不熟不做，不懂不买

在巴菲特经营合伙公司时，经常有客户打电话给巴菲特，提醒他要关注某些股票。巴菲特对这些人的回答总是一成不变："我不懂这些股票，也不了解这些股票。我不会买我不了解的股票。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自 2006 年上半年以来，中国股市一直保持快速发展的态势，上证综合指数从 2006 年 5 月初的 1 400 多点，涨到 2007 年 5 月 29 日的 4 300 多点。投资者热情高涨，开户数不断增长。根据权威的数据显示，2007 年 6 月 7 日，沪深两市新增开户总数为 210 829 户，其中新开 A 股账户 180 404 户，B 股账户 2 747 户，基金账户 27 678 户。



股市又火了（摘自：中国新闻网）

我们可以从北京 CBD 白领的异常表现一窥目前席卷中国的这股炒股狂潮：在全民皆股的热潮中，这些白领们更是不甘人后，以至于把交易大厅搬到了办公室——在网上炒股。他们私下里笑称，经理们的单间办公室是“大户室”，外边的办公室隔间则是“散户厅”。办公室成了股票交易大厅，几乎所有人都在谈论股票。无论遇到谁，一谈到股票，立刻笑逐颜开，滔滔不绝。在这个公平交易的赚钱平台上，似乎人人都能发大财，人人都能成为“股神”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最值得借鉴的投资原则

一提到巴菲特，我们首先想到的就是他那令人眼红心热的稳健收益。近50年来，巴菲特管理的伯克希尔投资公司平均每年都保持近23.5%的收益。作为成功的投资者，巴菲特有很多投资经验和投资理念值得我们借鉴。其中最值得借鉴的投资原则是：**不熟不做，不懂不买。**

这也是很多中国投资者都比较认可的一个原则。巴菲特的主要意思就是：对于那些不熟悉、不了解的上市公司，自己绝不会下注，而是坚决地把自己的投资目标限制在自身能够理解的范围内。他多次忠告投资者：

"一定要在自己理解力允许的范围内投资。"

在几十年的投资生涯中，巴菲特一直坚守这一原则。只要观察一下他长期持有的股票，我们就可以看出他在这一原则上的坚定性。

巴菲特长期持有可口可乐、迪斯尼公司、麦当劳、富国银行等企业的股票。我们发现，每一个都是家喻户晓、闻名全球的企业，这些企业的共同特点就是基本面容易了解，易于把握。

巴菲特建议投资者一定要对"不熟不做"的投资原则多加利用，在操作过程中多投资一些自己熟悉的或者很容易了解的公司。而我们所能够熟悉和了解的公司主要分为以下三种。

1. 自己所在地的上市公司；
2. 自己所处行业的上市公司；
3. 基本面比较熟悉、易于了解的上市公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易于了解的公司主要是指公司的基本面信息容易收集，具体经营情况容易把握。就收集信息而言，很多重要的信息都来自于上市公司的年报、半年报或季报。巴菲特在研究判断相关信息时，主要通过以下两个方面来评估股票的价值和股价升值的潜力。

1. 对上市公司现状的分析；
2. 对公司未来发展的估算。

比如，巴菲特投资可口可乐是在 1987 年，当时他对可口可乐的现状做了这样的分析：

可口可乐是最大的软饮料销售者，有最好的品牌、最好的分销渠道、最低成本的生产商和装瓶商，高现金流，高回报，高边际利润。

他对可口可乐未来发展的估算：

10 年后可口可乐的收益预计达到 35 亿美元（事实也正是如此，大约是 1987 年进行分析时的 3 倍）。

通过这一系列的研究与分析，巴菲特得出的结论是：

可口可乐公司的股票极具投资价值。

于是他集中投资，重仓持有。

至 2003 年，可口可乐股票市值达到 101.50 亿美元，15 年间增长了 681%，为巴菲特赚取了 88.51 亿美元的收益！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了解自己的能力界限

与巴菲特有所不同的是，他的好朋友，世界首富比尔·盖茨最成功的投资则是对他创建的微软公司的长期关注（无论从哪一方面来说，他持有微软的股份都是一种投资行为）。正是微软这个新兴软件产业的“超级霸主”，使比尔·盖茨成为世界首富。

那么，巴菲特为什么不投资微软呢？比尔·盖茨为什么不投资可口可乐呢？

答案很明显——因为每个人都有自己的能力圈。如果巴菲特投资高科技产业，而比尔·盖茨投资传统产业，那么，这两个在自己最擅长的能力圈外进行投资的人，可能会为世界增加两个新的百万富翁，但绝不会是百亿富翁。

巴菲特承认他对分析科技公司并不在行。1998 年，当股市正处于狂热追捧高科技尤其是网络公司股票的高潮之时，在伯克希尔公司股东大会上，巴菲特被问及是否考虑过在未来的某个时候投资于科技公司。他的回答是：“这也许很不幸，但我的答案的确是‘不’。我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，但我不会买英特尔和微软的股票。因为，当我分析微软和英特尔股票时，我不知道 10 年后这两家公司会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为分析这类企业的专家，第 100 位、第 1 000 位、第 10 000 位专家都轮不上我。也许很多人都会分析科技公司，但我不行。”

伯克希尔副总裁查理·芒格也比较认可巴菲特的这种观点。他说：“我们没有涉足高科技企业，是因为我们缺乏涉足这个领域的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非科技股的优势在于我们很了解它们，所以我们宁愿与那些我们了解的公司打交道。我们为什么要在那些我们没有优势而只有劣势的领域进行竞争游戏，而不去我们有明显优势的领域施展本领呢？”

巴菲特说：“我们的原理如果应用到科技股票上，也会有效的，但我们不知道该如何去做。如果我们因为投资其他股票损失了股东的钱，我们会在下一年挣回来，并向股东解释我们如何做到了这一点。

“我确信比尔·盖茨也在应用同样的原理。他理解科技企业的方式与我理解可口可乐与吉列的方式是一样的。我相信他也会在投资中寻找一个安全边际。所以我们的原理对于任何高科技企业都是有效的，只不过我们本身不是能够把原理应用到这些高科技企业的人而已。如果我们在自己的能力圈里找不到能够做好的事，我们将会选择等待，而不是扩大我们的能力圈。

“我们再次说明，缺乏对科技行业的洞察力丝毫不会使我们感到沮丧。在许多行业中，我和查理都没有特别的投资能力。例如，每当评估专利、制造工艺、地区前景时，我们就一筹莫展。如果说我们具备某种优势的话，那么这种优势应该在于，我们能够认识到什么时候是在能力圈之内得心应手，什么时候我们已经接近于能力圈的边界而近乎手足无措。在快速变化的产业中预测一个企业的长期经济前景，远远超出了我们的能力圈边界。如果其他人声称拥有高科技产业中的公司经济前景预测技巧，我们既不会嫉妒也不会模仿。相反，我们只是固守于我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业，我们一定是不小心走神了，绝不会是因为我们急躁不安而用幻想代替了理智。幸运的是，几乎可以百分之百地确定，伯克希尔公司总是会在我们已经画出的能力圈内做得很好。”

归根结底，巴菲特之所以不肯投资高科技股的真正原因是，在他看来这个行业不像零售业或旅馆业那样能看到竞争者慢慢地进入市场。对于科技行业的公司而言，它的不可预测性在于：谁都无法担

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保，会不会哪天早上醒来，世界上又出现一个盖茨式的人物，在自家的地下室玩电脑玩出了名堂，一夜之间把你击败。

所以，对这个行业，巴菲特比较客气的说法是：他并不明白科技公司的行业情形。而比较不客气的说法则是：电脑科技日新月异、变化快速，你能看到10年后的情形吗？你能够确保10年后，你的公司还存在吗？

巴菲特对于电脑科技公司所抱持的态度，是和外太空航行一样的："我们很尊敬、支持和感谢这些伟大的人物，但我们却不想亲自去尝试。"

曾经，在美国股市持续飙升期间，最受股市崇拜的，就是电脑科技公司，尤其是网络公司。比如雅虎和亚马逊，这些公司从未看到收益，只凭美丽的梦幻吸引投资人。前者是全球最大的网址搜寻引擎公司，后者则是全球最大的网络书店。这两家公司自创立以来，常常年亏损几千万美元，但它们的市价却分别是234亿和170亿美元，这个数字是它们营业额（不是收益）的140倍和35倍。

巴菲特对于这些从未有收益的网络公司很不客气，1998年他在接受传媒访问的时候说："如果今天我是在教大学投资课程的话，我会在期末考试的时候，问学生这个问题：请问你如何为这些（年年亏钱的）网络公司定价？任何提供答案的学生，他会当场被判不及格！"

在1998年底的股东大会上，他说得更直接：**"如果你花钱买入这些网络公司的股票，你并不是在投资，而是投机。"**

2003年，美国股票市场上演高台跳水，股市财富一下减少了将近5万亿美元，相当于美国国民生产总值的一半。虽然投资商们早已欲哭无泪，但身处华尔街之外的巴菲特却气定神闲。

在他看来，真金白银最实际，把钱押在没有盈利的网络公司上，不过是一厢情愿的发财梦。

早在2001年，巴菲特就预言技术网络泡沫将破裂。果然，自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2002年第二季度开始，反映技术股走势的美国纳斯达克指数就持续下泻，从5 000点高位跌破2 000点，原来市值100多美元的股票跌到1美元以下甚至被摘牌，许多华尔街的投资商身价一落千丈。而巴菲特公司的股票走了一个完美的U字形，又回到两年前的水平。巴菲特的投资理论又重新赢得掌声。在2003年给股东的信中，他对网络股作如下总结说："不管它意味着多么光明远大的前景，只要现在或几年内没有创造价值，那就是价值收缩，而非价值创造。现在看来，泡沫的成因在于人们太在意IPO（首次公开上市）而不顾上市后的业绩了。"

几十年来，巴菲特逐渐养成一套自己独有的投资原则，这些原则使他成了股市中的常胜将军，也使他远离了他把握不好的高科技股。

巴菲特的眼光一如既往。因为在他的观点里，"我只能给大家带来合理的回报"才是首要的投资目的。

不碰复杂的企业

巴菲特在投资过程中始终遵守一个原则：不碰复杂的企业。对于那些正因面临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败而打算彻底改变营运方向的企业，他敬而远之。因为在他看来，报酬率高的公司，通常是那些长期以来都持续稳定地提供同样商品和服务的企业。彻底改变公司的本质，会增加犯下重大错误的机率。

基于上述原因，巴菲特将投资永远掌握在自己的能力范围之内，从而增加了投资的稳妥性和安全性。他说："我们喜欢简单的企业。"在伯克希尔公司下属的那些获取巨额利润的企业中，没有哪一个企业是从事研究和开发工作的。巴菲特进一步对简单企业做出了这样的解

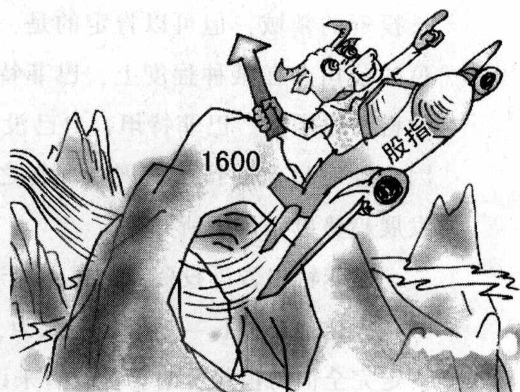
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



释："我们公司生产浓缩糖浆，在某些情况下直接制成饮料，我们把它卖给那些获得授权的批发商和少数零售商进行瓶装和罐装。"这段话同时也是可口可乐公司关于主营业务的解说词。一个多世纪以来，这句解说词一直出现在它的每份年报当中。巴菲特从可口可乐挖掘出简单和永恒的概念，并将其视为珍宝。作为一名矢志不渝的公司收购者，巴菲特喜欢收购企业，不喜欢出售企业，对那些拥有大型工厂、技术变化很快的企业通常会退避三舍。

反观中国绝大多数股民，不少人热衷于赶时髦，喜欢炒题材股，误认为随随便便就可以捉住黑马。往往不分青红皂白，拾进篮子里就是菜。股票品种选进十多只，持股各占二三百，真所谓芥菜、芨菜、苦菜、薇薇菜……一蓝子菜。结果在起起落落的行情面前，弄得眼花缭乱，顾此失彼。出了问题后，又怨天尤人。

这些人恰恰背离了巴菲特所主张的"不熟不做"的投资原则。其实，按照"不熟不做"的原则，倘若能做熟两三只股票，并持续深入地做下去，收获一定不小。因而透彻掌握所选股票的内在价值，摸透其量价关系变化，熟知其市场的活跃程度，清楚其动态表现和静态现状，才是真正在股市赚钱的要领。



赶一下股市时髦（摘自：中国新闻网）

巴菲特认为，投资者财务上的成功，和他对自己所做投资的了解程度是成正比的。而这一点正是真正的投资人和报有侥幸心理的投机者之间的本质区别。真正的投资人以对企业的深度了解来掌握企业的走向，并以此作为自己的选股依据；而那些每天忙于抢进抢出的投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者则只会跟着K线图左冲右突，他们根本不会静下心来深入了解一个企业。在当今股市里，这类投机者占了绝大多数。

巴菲特多年来一直拥有许多企业：加油站、农场开垦公司、纺织厂、连锁性的大型零售商、银行、保险公司、广告公司、铝业及水泥公司、报社、石油、矿产和开采公司、食品、饮料、烟草公司，以及无线和有线电视公司等。他或者拥有企业的控制权，或者只是拥有该公司的部分股票。无论是哪一种情形，巴菲特对企业运作的状况总是了如指掌。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情况。

一名股东曾经请教巴菲特对医药类股票的看法。他说，这不是伯克希尔公司所擅长的领域。当然，这只是在1993年巴菲特购买布里斯托尔·梅耶斯·斯奎泊医药类股票之前的情形。

巴菲特补充说，"我这么说并不意味着这个领域没有好的投资机会。"

他真正想说明的意思是，尽管医药类股票不是伯克希尔公司擅长投资的领域，但可以肯定的是，在医药领域无疑同样拥有非常出色的公司。在某种程度上，巴菲特认为医药类股票和被其列为禁忌的科技股类似。巴菲特坦言自己没有能力预测这类科技公司的业绩，因为他对目前的技术发展状况知之甚少，至于竞争对手的未来技术发展趋势更是一无所知。

巴菲特想告诉投资者的是，对于这类科技股和医药股来说，也许其他人比他更擅长——但是他认为，即使是那些所谓的专家，也并不一定完全值得信赖。对于投资者来说，它们充满着风险和变化。

巴菲特因为只在他了解的范围内选择企业，所以对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。他建议投资人："仅在你的竞争优势圈内选股，但这并不取决于这个竞争优势圈有多大，而是取决于你如何定义形成优势圈的参数。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有些股东曾批评巴菲特划地自限，使得伯克希尔没有机会接触如网络业等具有极高投资潜力的产业。巴菲特反驳道，投资的成功在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。他进一步解释说："投资人并不需要做对很多事情，重要的是能不犯重大的过错。"

活用巴菲特炒股原则

一位姓李的股民深得巴菲特"不熟不做"之真传，他说："我对B股和H股这两种股票，一向敬而远之。几年前，B股对内地居民放开时，B股也是像现在一样被疯狂炒作。我当时想，看起来B股确实比A股便宜很多，应该有很不错的收益，思来想去，决定开个B股账户尝试一下。不料，我还没行动，B股的价格就开始直线下降。后来才知道，当我们纷纷买入B股时，炒家根本不管A、B股的价差，全部发牌给中国投资者了。因此，我得出了这样的结论，境外的股票并不比我们内地的好玩。

其实，不管从炒股历史还是从资金方面来看，仅凭咱们一般投资人的力量，要获胜，是很不容易的！原因很简单，无论QDII还是个人，对外国股票和外国市场都不熟悉。所以，不熟的先不做。"

另一个活用巴菲特投资原则的是张女士。

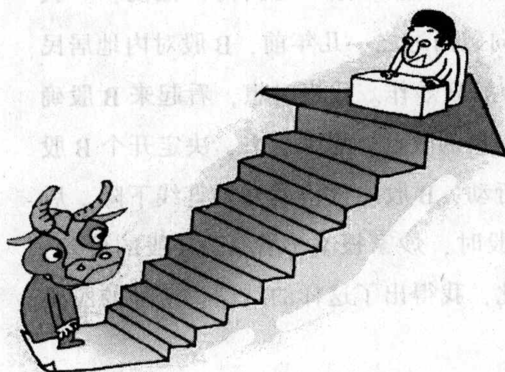
她的选股诀窍就是亲自考察公司，发现那些价格远低于实际价值的公司。

张女士购买的第一只股票是xxx，在她购买这只股票之前，她先是仔细研究了公司的状况，然后才决定买进的。她说："xxx的股价当时在4元左右。经过我的仔细研究，发现公司拥有的各商店、楼房等固定资产加起来，远远超过市值，如果再加上每年的销售收入，这只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票的收益一定会非常可观。”随后，她又亲自走进这家公司的几家商店，发现顾客很多。通过和店员交谈，张女士得到的反馈也相当不错。实地考察了一段时间之后，张女士觉得自己看中的这只股至少还会有一半的潜力，于是她大胆地买进了自己有生以来的第一只股。

“巴菲特认为考察公司是最重要的事，这是最明智的作法。如果你要投资哪只股票，你能不去现场反复考察吗？而有很多股民在股市投下几万元、几十万元，却如此轻率。”她告诉朋友，“巴菲特有一个经典案例，当年美国运通公司遭遇‘色拉油丑闻’，所有人都抛售这家公司的股票，导致公司股价狂泄。可巴菲特来到零售店观察了一天，看见很多人还在刷美国运通公司的卡。他因此相信，只要美国运通公司还有生意做，它就一定会好起来。于是，巴菲特逢低进入，大赚一笔。”



希望牛市继续牛（摘自：中国新闻网）

近几年，国家一直对房地产市场进行调控，很多人视地产股为畏途。张女士觉得目前的房地产市场还是很有潜力的。她专程赶到她想投资的房地产公司售楼中心观察，发现房子卖得非常好。另外她还发现，业主们在网上对这家房地产公司的评价都很高。经过一系列的研究和准备之后，她最终以5元左右的价格购入该房地产公司大量的股票。后来，这家房地产公司的股票让张女士赚到了两倍于本金的银子。

“我在一个大型的交易所，问过一位十分有名气的基金经理，他说，优秀的基金经理每天的时间是这样安排的：1/3的时间调查上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司、1/3时间与投资者沟通，最后剩下1/3时间才看盘。在研究公司方面，专业人士都这么认真，我们有什么理由不认真研究公司呢？”亲自考察公司，已经成了张女士投资前必须做的功课。当然，也有发生误会的时候，有一次，某商场的服务员对她不停地的问长问短产生了怀疑，还以为是竞争对手来刺探情报。这时她就回答说：不为了买你们公司的股票，我哪会这样？!

张女士坦言：自己不喜欢那些炒概念的高科技股，而是对身边看得见、摸得着的股票注意力多一些。正如“巴菲特投资吉列剃须刀，因为男士离不了。”

不管是哪只股票，张女士选股，一选一个准，而且回报率都是翻番的。个中原因，基本上都是遵循了巴菲特“不熟不做”的原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告2

必须投资明星企业

巴菲特坦言，选择一个优秀的明星企业，比投资技巧和信息更重要。因为这是你能达到投资目标的唯一保证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006年以来，在物价涨幅高于储蓄收益而中国股市又已进入牛市通道的情况下，城乡居民纷纷将储蓄存款投向股市，以规避储蓄风险谋取更多投资收益，这本无可厚非。



中国股市进入牛市通道（摘自：中国新闻网）

然而，股市是一个极为复杂的投资场所。在参与股市投资之前，许多新股民并没有做好足够的思想准备和知识准备，对股市风险还缺乏清醒的认识，在投资方式上也存在明显的认识误区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何寻找超级明星企业

巴菲特说：“投资是这个世界上最伟大的活动，因为你从来不需要挥棒。你只需要站在击球线上，投手就会把股票的价格投给你——美孚石油58美元！通用汽车47美元！美国钢铁39美元！而且没有人要求你一定要击球。即使你错过了机会，也不会遭到惩罚。并且，你可以用一整天的时间等待你希望得到的投球。然后，当投球手睡觉的时候，你就可以神不知鬼不觉地走过去击球了。”

这也许就是股票市场吸引巴菲特的原因之一吧。

“在我购买一只股票的时候，我会像购买整个公司那样去考虑，就像我沿着大街找到一家可以收购的商店一样。如果我想收购一家商店，我会了解这条大街上的每一家商店，了解每一家商店的所有方面。例如，我可以根据沃尔特·迪斯尼在1966年上半年的股票市场价格分析公司的价值。当时该公司的股票价格是每股53美元，这个价格似乎并不便宜。但是，想到你可以用8 000万美元买到整个公司，而《白雪公主》、《瑞士家庭罗宾逊》以及其他根据小说改编的动画片的票房收入就值这个价钱，那么，这点代价也就变得无所谓了。这样，你就拥有了迪斯尼乐园和沃尔特·迪斯尼电影公司这样的合作伙伴。”

巴菲特选择投资目标企业的态度如同选择结婚对象，他说：“在伯克希尔所有的投资活动中，最让我和查理兴奋的是买入一家由我们喜爱、相信且敬重的人管理的、具有非常出众的经济前景的卓越企业。这种买入机会虽然难得一见，但我们始终在寻找。我们的态度与寻找终身伴侣的态度完全相同：我们需要积极的行动、高昂的兴趣和开放的思维，但并不需要急于求成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"投资很像选择心爱的人。你必须得苦思冥想，并且列出一份你梦中的她需要具备优点的清单，然后慢慢寻觅。突然，碰到了你心中的那个她，于是你们就结合了。"

就是这样，巴菲特找到了他的超级明星企业。

在1994年，巴菲特与一些学生谈到了进行公司分析的基本方法："一段时间内，我会选择某一个行业，对其中6~7家企业进行仔细研究。我不会听信任何关于这个行业的外界评论，我会努力通过自己的思考来找出答案……我会让自己沉浸于想象之中：如果我刚刚继承了某家公司，而且它将是我们家庭永远持有的唯一财产。那么，我将如何管理这家公司？我应该考虑哪些因素的影响？我需要担心什么？谁是我的竞争对手？谁是我的客户……要想解决这些问题，我必须走出办公室与客户进行沟通。通过沟通我会发现，与其他企业相比，我的这家企业具有什么样的优势与劣势。如果你进行了这样的分析，你可能会比管理层更了解这家公司。"

在1999年给《财富》杂志写的文章中，巴菲特说出了选股的关键所在：就投资而言，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定所选定的企业的竞争优势，更重要的是确定这种优势的持续性。因为，所提供的产品或服务具有强大的竞争优势的企业，能为投资者带来满意的回报。

巴菲特的投资论述与选股经验主要有以下三条。

1. 选择具有长期稳定性的产业；
2. 在产业中选择具有突出竞争优势的企业；
3. 在优势公司中优中选优，选择竞争优势具有长期可持续性的企业。

在2000年4月伯克希尔股东大会上，巴菲特回答一个关于哈佛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



商学院大学教授迈克尔·波特的问题时说："我对波特非常了解，我很明白我们的想法是相似的。他在书中写道，长期的可持续竞争优势是任何企业经营的核心，而这一点与我所想的不谋而合。事实上，这正是投资的关键所在。而要做到这一点，最佳途径就是研究、分析那些已经取得长期的可持续竞争优势的企业。"

巴菲特之所以强调要投资于具有持续竞争优势的企业，是因为对于长期投资来说，股价最终取决于公司内在价值。而具有持续竞争优势的企业的经济命运要远远优于一般企业，能够持续创造更大的价值增值，从而为股东带来更大的财富增值。

在实际操作中，对持续竞争优势的分析应该分为两个步骤。

1. 分析企业是否具有真正的竞争优势；
2. 分析企业是否能够持续保持这种竞争优势。

从企业价值增值能力的角度来看，公司竞争优势就是指一个公司在向客户提供具有某种价值的产品或服务的过程中，所表现出来的超越其他竞争对手的一种优势，依赖于这种优势，该企业能够在一定时期内保持超出所在产业平均水平的价值增值能力。

通过对巴菲特数十年投资历程的观察，我们发现他最大的投资特点就是持股经常长达几年甚至十几年。巴菲特之所以如此大胆地长期持有，是因为他坚信，他所投资的企业和产业在长期内具有很强的稳定性和赢利性。

"我们的重点在于试图寻找到那些在通常情况下未来10年、15年或者20年后企业的经营情况是可以预测的企业。

"研究我们过去对子公司和普通股的投资时，你会看到我们偏爱那些不太可能发生重大变化的公司和产业。我们这样选择的原因很简单：在进行两者（子公司和普通股）中的任何一种投资时，我们寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些我们相信在从现在开始的10年或20年的时间里肯定拥有强大竞争力的企业。至于那些竞争环境迅速转变的产业，尽管可能会提供巨大的成功机会，但是它们并不具备我们寻找的确定性。”

由此，巴菲特同时总结了自己的产业分析经验，结论是：主业长期稳定的企业往往盈利能力最强。“经验表明，经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业。当然，管理层决不能因此过于自满。因为企业总是有机会进一步改善服务、产品线、生产技术等系列环节的，所以管理层一定要好好把握这些机会。可以想见的是，一家公司如果经常发生重大变化，就可能会因此导致重大失误。也就是说，在一块总是动荡不安的经济土地之上，不太可能建造一座固若金汤的城堡似的经济特许权，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键所在。”

一个公司的主业之所以能够长期稳定，其根本原因在于其所在产业具有长期稳定性。而那些经常甚至很快发生重大变化的产业，如高科技产业和新兴产业等，巴菲特则认为难以对其长期前景进行可靠预测，所以他从不投资于高科技等容易变化的不稳定产业。

“当然，有许多产业，连查理或是我可能都无法确定到底它们的业务是‘宠物石头’还是‘芭比娃娃’。甚至即使我们花了许多时间努力研究这些产业，我们还是无法解决这个问题。有时是由于我们本身智力和学识上的缺陷阻碍了我们对这些产业的了解，有时则是由于产业的特性本身就是很大的障碍。对于一家随时都必须应对快速技术变迁的公司来说，你根本就无法判断其长期经济前景。例如在30年前，我们能预见到现在电视机制造产业或电脑产业的变化吗？当然不能。就算是大部分热衷于进入这些产业的投资人和企业经理人也不能。因此，我们宁愿专注于那些容易预测的产业。”

巴菲特的产业选择经验表明，产业演变对于投资分析非常重要。产业演变将导致产业吸引力及产业平均投资回报率的重大变化，相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应地，企业对于产业演变的战略反应是否适当将导致企业竞争优势发生较大变化。

在产业演变分析中，应关注以下三个重点。

1. 分析重要的产业演变过程；
2. 分析演变中的重要经济关系；
3. 应用产业图景进行合理预测。

总之，作为一名企业投资组合经理人，甚或你只是一个普通投资者，你也不能只凭手上持有大量现金就随意购买某个企业的股票，你必须抵抗这种诱惑。如果这家公司没有经过你的投资原则检验，千万不要购买。你一定要有耐心，等待适当的企业出现。不买进或卖出，你就不会有进展，这种假设是错误的。在巴菲特看来，要在一生之中做出数百个聪明的决定，实在是太困难了。

把握成长与增值的分寸

巴菲特在选择公司时，会综合考虑这样几个因素：公司的管理状况、金融业绩以及现行价格。乍一看，这一切很简单，但在这些看似简单的方法背后，却隐藏着巴菲特另一个重要的投资原则——**把握成长与增值的分寸**。

一般说来，一个**“增值型投资者”**寻求购买那些潜在价值被大打折扣的股票，因为它可以从账面价值与实际价值的比率中反映出来，也可以从价格与收益比率较低及股息收益较高中反映出来；而一个**“成长型投资者”**则与那些能产生快速收益的公司联手赚钱，并且他们会持续地这样做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数分析家都意识到他们必须在增值与成长之间做出选择，这是因为他们习惯从思维上把二者对立起来。的确，许多投资者认为将二者混为一谈是学术上乱穿衣的行为。但巴菲特对“增值和成长”却另有一番见解。

在很多场合，巴菲特都曾解释过某种股票的价值是整个投资期内现金流动总量减去适当的利息折现。在这里，成长只不过是计算过程中的一部分，它附属于现金流动。由此可见，依照巴菲特的观点，增值与成长在尾部是相吻合的。

在巴菲特看来，你最好把自己称作增值投资家，但谨防落入为购买典型的“增值”股而购股的陷阱之中。

正是由于巴菲特成功地把握了成长与增值的分寸，所以在数十年的股市搏杀中，他创造了骄人的业绩。

以合理的价格买进优秀企业的股票

在1989年年报中，巴菲特反思在前25年的投资生涯中所犯的错误时，得出了这样的结论：以一般的价格买入一家非同一般的好公司（基于持续竞争优势的价值投资策略）要比用非同一般的好价格买下一家一般的公司（格雷厄姆价值投资策略）好得多。

“在犯下新的错误之前，好好反省一下以前的那些错误倒是一个好主意。所以，现在就让我们稍微花些时间回顾一下过去25年中我所犯的错误。

“当然，我所犯的第一个错误，就是买下伯克希尔公司的控制权。虽然我很清楚公司的纺织业务没什么发展前景，却因为它的价格实在太便宜了，让我无法抵挡买入的诱惑。即使在我的早期投资生涯中买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入这样的股票确实让我获利颇丰，但是到了1965年投资伯克希尔后，我就开始发现这种投资策略并不理想。

“如果你以相当低的价格买进一家公司的股票，通常情况下，这家公司的经营状况会有所改善，使你有机会以不错的获利把股票出手，尽管这家公司的长期表现可能会非常糟糕。我将这种方式称为‘雪茄烟蒂’投资法：在大街上捡到一只雪茄烟蒂，短得只能再抽一口，也许冒不出多少烟，但‘买便宜货’的方式却恰恰是从那仅剩的一口中发掘出所有的利润，如同一个瘾君子想要从那短得只能抽一口的烟蒂中得到天堂般的享受。

“除非你是一个清算专家，否则买下这类公司的投资决策实在是非常愚蠢的。第一，乍一看非常便宜的价格可能到最后一文不值。因为在陷入困境的企业中，往往是一个问题还没解决，另外一个问题就冒了出来。第二，你最初买入时的低价优势很快就会被企业过低的投资回报率侵蚀。例如，你用800万美元买下一家出售价格或清算价值达1 000万美元的公司，而你又能够马上把这家公司进行出售或清算，并实现非常可观的投资回报，那么这个投资就是明智的。相反，如果你10年后才能出售这家公司，而在这10年间这家公司盈利很少，只能派发相当于投资成本几个百分点的股利的话，那么这项投资的回报将会令人非常失望。所以说，时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。

“或许你认为这道理再浅显不过了，我却是经历了惨痛的教训才真正领会的，而且是在经历了多次的教训后。在买下伯克希尔不久后，我通过一家后来并入伯克希尔公司的分公司，买了一家百货公司。这家公司的管理层是一流的，我以低于账面价值相当大的折扣买入，而且这笔交易还包括一些额外的利益：未入账的不动产价值和大量采取后进先出法的存货准备。但是，直到在三年后我才得以幸运地以相当于买入成本左右的价格将这家公司脱手。在结束了伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克希尔公司跟这家百货公司的婚姻关系后，我的感觉就像乡村歌曲中的丈夫们所唱的那样：‘我的老婆跟我最好的朋友跑了，然而我还是非常挂念我的朋友!’”

由于优秀企业相对于普通企业具有超额价值能力，且为数很少，而能够以合理的价格买到优秀企业的大量股票更是难得一见。因此与格雷厄姆投资普通公司的短期投资和分散投资不同，巴菲特集中投资于具有超额盈利能力的优秀公司股票，并长期持有，这使他比格雷厄姆获得了更多的投资利润。

正是因为这一重大转变，巴菲特的投资策略才有了根本性的飞跃。从此，巴菲特走出了格雷厄姆只投资于普通企业廉价股的局限，吸收了费雪投资于优秀企业的投资思想。如果要究其根源，那这一切均拜他的合作伙伴芒格所赐。巴菲特对此解释到：“如同格雷厄姆教导我挑选廉价股，芒格不断告诫我不要只买便宜货，这是他对我最大的影响，让我摆脱了格雷厄姆观点的局限。这就是芒格思想的力量，他拓展了我的视野。”巴菲特表示，自己许多见解都是慢慢向芒格的观点靠拢的。“我在进化，我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类。”巴菲特做了进一步说明，“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”话虽如此，巴菲特还是花了很多时间，才融合了他从格雷厄姆和芒格那儿学到的知识，他说：“我开始对以合理的价格买进优秀公司的股票很感兴趣。”

伟大企业的定义

在巴菲特数十年的投资历程中，他最成功的投资均来自于那些长期具有竞争优势的伟大企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他对伟大企业所下的定义是："在25年或30年后仍然能够保持其伟大地位的企业。

"像可口可乐和吉列这样的公司很可能会被贴上伟大企业的标签。因为在过去的10年中，两家公司都已经明显地扩大了他们本来就非常巨大的市场份额，而且所有的迹象都表明，在下一个10年中他们还会再创佳绩。"

事实上，在实际投资过程中，这类伟大的企业是难得一见的。巴菲特投资分析经验表明，只有少数企业具有长期持续的竞争优势。"当然，查理和我即便在寻觅一生之后，也只能够鉴别少数几个这样的公司。尤其值得注意的是，这其中，领导能力本身并不能为此提供什么必然的结果：看看几年前通用汽车、IBM和西尔斯百货所经历的震荡，所有这些公司都享受过很长一段表面上看起来所向无敌的时期。尽管有一些行业或者一些公司的领导者具有实际上无与伦比的优势，并因此成为行业中的魁首，但大多数公司并不能做到这一点。更多时候，在确定一家伟大的企业时，我们都会碰到十几家冒牌货。这些公司尽管高高在上，但在竞争对手的攻击下，脆弱得不堪一击。考虑到成为一家伟大企业的困难程度，查理和我认识到，我们所能发现的伟大企业数目永远不可能赶上'蓝筹股50家'排行榜，更别说'璀璨明星20颗'了。因此，在我们的投资组合中除了伟大的企业外，我们还增加了几家'可能性高的公司'。"

因此，巴菲特总是将那些伟大企业形象地比喻为"游着鳄鱼的很宽的护城河保护下的城堡"。巴菲特认为他长期投资的可口可乐和吉列公司正是这种经济城堡的典范。"就长期而言，可口可乐与吉列所面临的产业风险，要比任何电脑公司或是通讯公司小得多。可口可乐占全世界饮料销售量的44%，吉列则拥有60%的剃须刀市场占有率（以销售额计），除了称霸口香糖领域的箭牌公司之外，我看不出还有哪家公司可以像他们一样长期享有傲视全球的竞争力。更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要的，近年来可口可乐与吉列在继续增加他们全球市场的占有率，品牌的巨大吸引力、产品的出众特质与销售渠道的强大实力，使得他们拥有超强的竞争力，这就像是在他们的企业经济城堡周围形成了一条护城河。相比之下，一般的公司每天都在没有任何保障的情况下孤独拼杀。”

那么，为什么伟大企业具备长期竞争优势？巴菲特认为其根本原因就在于“经济特许权”。巴菲特说：“一项经济特许权的形成，产品和服务应具有三个特征：一是产品或服务是顾客需要或者希望得到的；二是被顾客认定为找不到很类似的替代品；三是不受价格上的管制。这三个特征的存在，将会体现为一个公司能够对所提供的产品与服务进行主动提价，从而赚取更高的资本报酬率的能力。尤为重要的是，在某种情况下经济特许权还能够容忍不当的管理。也就是说，无能的经理人虽然会降低经济特许权的获利能力，但是并不会对它造成致命的伤害。

“1988 年《财富》杂志出版的投资人手册显示，在全美 500 个制造企业与 500 家服务企业中，只有 6 家公司过去 10 年的股东权益报酬率超过 30%，最高的一家也不过只有 40.2%……在 1977 年到 1986 年间，总计 1 000 家中只有 25 家能够达到业绩优异的双重标准：连续 10 年平均股东权益报酬率达到 20%，且没有 1 年低于 15%。这些超级明星企业同时也是股票市场上的超级明星，在所有的 25 家中有 24 家的表现超越标准普尔 500 指数。然而，这些《财富》冠军榜企业的两个特点可能会让你大吃一惊：第一，其中大企业只使用相对于其利息支付能力来说很小的财务杠杆（真正的好企业常常并不需要借款）；第二，除了一家企业是高科技企业和其他几家是制药企业之外，绝大多数企业的业务都非常普通。它们大都出售的还是与 10 年前基本上完全相同的、并非特别引人注目的产品（不过现在销售额更大，或者价格更高，或者二者兼而有之）。这 25 家明星企业的经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



记录表明：继续增强那些已经相当强大的经济特许权，或者专注于一个遥遥领先的核心业务，往往是形成企业非常出众的竞争优势的根本所在。”

巴菲特一再强调，**投资人要关注的是企业，而不是市场，选择股票的本质是选择公司。**

在收集目标公司信息时，巴菲特告诫投资者：一定要注意区分上市公司公告与非正式公告。

上市公司公告是指公司董事会对公司生产经营、财务状况、经营成果、并购重组等所有对公司股票价格可能产生较大影响事项的公开正式披露的报告。由于上市公司对公告的真实、准确、完整、及时、公平性负有法律责任，并且随着监管力度的加大，总体来说，上市公司公告中一般不会存在明显的虚假、误导或遗漏。

非正式公告是指没有按上市公司信息披露规则进行披露的消息，或者指小道消息、传闻。由于非正式公告不是上市公司依法通过正规途径或渠道披露的信息，其真实可靠性没有保障，一些消息甚至成为庄家用以欺骗散户、操纵股价的工具。因此，投资者应把上市公司公告作为主要的信息来源，加以仔细阅读和分析。

另外，**价值投资并不是指企业现在的业绩怎么样，关键是看它业绩的储备情况，下一年、下两年的情况。**因此在股票投资过程中，需要你对上市公司的情况进行了解、挖掘、分析、探索。你要明白一点，炒股不仅仅是看 K 线图，最关键的是要分析上市公司的价值潜力，也就是我们所说的估值。所以当公司的股票已经透支了现在的业绩甚至未来的业绩时，对这种股票的投资你就要小心了。但是有些公司，比如股本规模比较小，业绩增长潜力比较大的公司，特别是产业前景比较好的公司，投资者就可以关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追随巴菲特

沉潜股海多年并一直保持稳健业绩的郑小姐认为，自己之所以能在股市获胜，主要是吻合了巴菲特"不熟不做"的基本理念。她认为，投资于一个你不熟悉的陌生行业，不但需要花很多时间去学习相关的知识与技能，还需要不断地摸索、总结。这既浪费时间和精力，结果也往往得不偿失。所以，对自己不熟悉的行业不要轻易投资，哪怕这个行业有着非常高的利润，你也不要受其诱惑。

"不熟不做"并不是说你熟悉之后就一定要去投资该企业，关键还要看该企业是否具有一定的前景。这是你运用"不熟不做"的前提条件。这个前提条件的原则就是：投得起钱没钱赚的投资不干。在这里，"不熟不做"的"熟"并不完全是自己实践后所取得的感性认识，主要是指投资者在选择企业和行业之前所作的调研，以及在此基础上所作的投资规划。

2007年5月31日，大多数股民认为这一天是中国的"黑色星期二"，郑小姐跟这些人的观点不一样。她认为，国债利率从3.39%提高到3.81%，必然影响上市公司的内在价值，利率提高导致股票的合理目标价调低，从而出现市场波动，加之印花税的较大提高和其他因素的综合作用，指数出现大幅度下挫，这仍然



跟着大盘走（摘自：中国新闻图片社）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



属于股市的正常现象。

郑小姐说，市场没有规律，所以在投资中特别要警惕所谓的预见规律。例如，一些投资者想当然地为自己设定“涨到不可能再涨的高位，以及跌到不可能再跌的低位”的自我预期。但是，股价永远没有最高点也没有最低点。她说：“我们可以借用巴菲特的话，炒股其实就是50%技术，50%艺术，50%传说。”

最后，针对大多数股民看着自己抛出的股票持续上涨、买入的股票持续下跌的后悔心理，郑小姐说：“你没赚到钱，并不意味着你亏了，就像好的基金经理只赚合理的钱。很多人理财不成功的原因，是因为太害怕失败。但你如果避开了失败，也就避开了成功。”

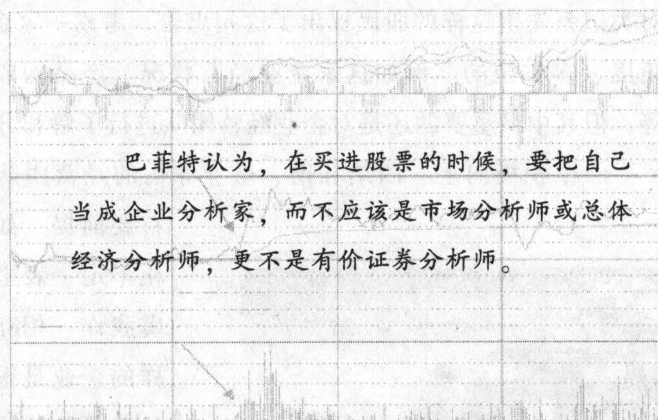
其实，在股票市场中还有许多像郑小姐这样的投资者，他们秉承价值投资的理念，追随巴菲特的足迹，在复杂多变的股市搏击中越来越成熟起来；当然，投资回报也变得越来越稳健。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告3

正确评估投资企业是唯一的原则

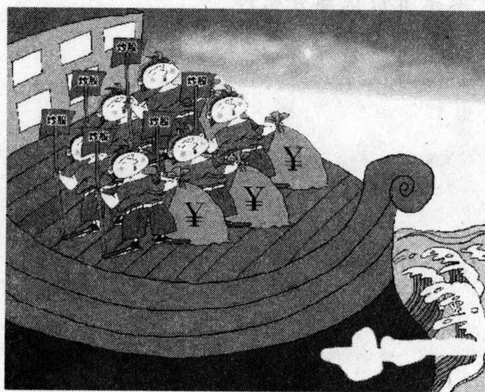


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张先生在同事的鼓动之下，2007年4月份带着50万的资金入了市。入市以后，他发现自己什么都不懂，只要别人推荐一只股票，不管自己对它了解多少，就投一点。半年下来，不但没赚到钱，还赔了10万块。

投资者在投资决策之前，一定要对投资对象进行研究。巴菲特针对类似张先生这样的股民提出了这句忠告。考察一家企业，可以是多角度、多方位的。例如这家企业经营状况、产品构成、财务状况等等，但其中最重要的还是对企业经营团队进行了解和分析。

一个积极向上、团结和谐、敬业守信的经营团队是企业成功的首要前提。如果这个团队变化不定、表里不一，甚至尔虞我诈、相互倾轧，那么这样的企业是很难保持自身的经营平稳发展的。



选股票就是选公司（摘自：中国新闻网）

国内外一些媒体上，不时有类似下列事件引发公众关注：一些上市公司的董事长，在大量侵占上市公司资产、严重侵犯中小投资者权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益后，逃往外地长期不归，使上市公司经营受到巨大影响，甚至濒临退市。这样的企业连生存都成问题，更不用说保障投资者权益了。

所以，从这个角度来说，**"选股票就是选老板"应该成为理性投资者的座右铭。**

巴菲特提醒投资者，要想考察一个企业团队能否保障投资安全，可以观察他们以前说过什么，做过什么，效果如何？经营团队是否相对稳定？有没有前科劣迹？如果条件允许，也可以通过深入的拜访，了解他们的经营理念、营运目标、乃至企业的人格特征、企业所在产业面临的挑战等。

特许权团队与商品企业团队

巴菲特相信，如果一个企业面临重大的变革，那么它是极少会给投资者提供高额报酬率的。但是不幸的是，大多数的投资人却不这么认为。股市中常有许多投资人拼命抢购那些正在进行组织变革的公司。或许是，基于某些不可理解的原因，投资人往往被一些企业将来可能带来的好处所迷惑，而忽略了眼前十分确定无疑的企业现实。

巴菲特从多年的投资经验中发现，**以合理的价位购买绩优的企业，远比以较低的价格购买经营困难的公司更为划算。**巴菲特说："也许是我还没有学习到如何处理难以应付的企业问题。我学会的只是去避开它们。我之所以能够成功，并不是因为我有能力清除所有的障碍，而是在于专注地寻找可以跨越的障碍。"

巴菲特喜欢把市场分成一小群有特许权的团体和一个较大的商品企业团体。并且认为后者大多数是不值得投资的。他将小部分拥有特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许权的团体，定义成是提供商品和服务的企业，而这些商品和服务的特点是有消费需求、无近似替代性产品和不受法律规范约束的。因为具有这些特色，使得有特许权的经销商可以持续提高其产品和服务的价格，而不用害怕会失去市场占有率或销售量。

一般而言，有特许权的经销商甚至在供过于求，以及产能未被完全利用的情况下，也能提高商品的价格。像这样的价格变动能力是此类企业重要的特征之一。这使得它们能够获得较高的资本投资报酬率。有特许权的企业另一个重要特征是拥有大量的经济商誉，这使得它们有较高的耐力去承受通货膨胀所带来的影响。

而大多数拥有特许权的经销商还拥有另外一个优势，就是他们能够在经济不景气的时候生存得很好。巴菲特认为，最好的情况莫过于犯了错还能够获得高额报酬。他说："特许权经销商能够容忍经营不善的失误。不当的管理会减少特许权经销商的获利能力，但不致于造成致命的伤害。"

反观商品企业，它们所提供的商品多半大同小异。竞争者本身之间也没有太大的差别。几十年以前，这些商品企业提供的基本物资包括石油、瓦斯、化学药品、小麦、铜、木材和橘子汁等等。但到了今天，电脑、汽车、航空公司和银行保险业已经变成日常必备的产品。尽管有庞大的广告预算，但是在同一市场中要有效地区别产品的差异仍极为困难。所以，商品企业的报酬率都不高，而且"最有可能是获利不易的企业"。因为提供的产品基本上没有什么不同，他们只能在价格上互相较量，拼命地把产品的价格压低，比成本高不了多少。除此之外，也只有在商品供应紧缩的时候这样的企业才能够赚钱。巴菲特认为，决定商品企业长期获利能力的关键，是供应紧缩年数和供应充足年数的比值。然而，这个比值通常都很小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么样的企业才值得投资？

巴菲特对那些完整且详实地报告公司营运状况的管理人员非常重视。尤其尊敬那些不会借着一般公认的会计原则隐瞒公司营运状况的管理者。他们把成功分享给他人，同时也勇于承认错误，并且永远向股东保持坦诚的态度。巴菲特认为，拥有这样的管理者的企业才值得投资。

财务会计标准只要求企业以产业类别分类的方式，公布商业讯息。有一些管理者便利用这些最低标准，把公司所有的商业活动都归类为同一个产业类别，借此混淆投资人的视听，使得他们无法掌握有关自身利益的个别商业动态。巴菲特认为，无论是否属于一般公认会计原则的资料，或是超出一般公认会计原则要求的资料，只要它能帮助具有财务知识的读者回答下列三个重要的问题就应该公布。

1. 这家公司大概值多少钱？
2. 它未来的发展潜力有多大？
3. 从过去的表现来看，管理者是否能够充分掌握公司的营运状况？

伯克希尔公司的年度报告不但符合一般公认会计原则的标准，还提供了许多额外的讯息。巴菲特详列了伯克希尔所有下属企业的个别盈余，以及其他可以帮助股东分析公司营运状况的相关资料。巴菲特敬重那些采用同样坦诚作风向股东公布资料的企业主管。

他同时也赞许那些勇于公开讨论失败的企业主管。在巴菲特看来，大多数上市公司的年度报告都是虚假的。而在他对伯克希尔·哈撒韦的股东所作的年度报告中，对于伯克希尔的经济现状和管理成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果，不论好坏，都保持公开的态度。过去他曾经承认伯克希尔在纺织业和保险业面临了困难，也承认自己在管理这些企业时有过失误。有人批评巴菲特之所以能轻轻松松地公开承认错误，是因为他拥有伯克希尔42%的股权，根本不必担心饭碗不保。这的确是事实。但除了这些批评之外，营运报告上的改进也是有目共睹的。巴菲特相信，开诚布公至少能带给管理者与股东相同的好处。他说："误导他人的主管，最后也将误导自己。"巴菲特了解到检讨错误的价值，而不是只专注在成功的作为上。

大多数股票分析师都是通过观察每股盈余来评定一个公司全年度表现的。例如在过去一年中，每股盈余是否增加？这个数据是不是高到足以拿出来吹嘘？但巴菲特却不这么看，他认为，每股盈余只是一层烟幕。既然大多数的公司都以保留部分上年度盈余，做为一种增加公司股东权益的手段，那么对于平均每股盈余这种表面的数据，又有什么好大惊小怪的呢？如果一个企业在每股盈余增加10%的同时，它的股东权益也成长了10%，那就没什么了不起了。因为这和把钱存入银行，然后就会生利息其实是一样的。

与大多数股票分析师不一样，巴菲特把股东权益报酬率视为评估投资成败的指标。商誉是企业有能力从再投资的资金获得高报酬时，企业价值对账面价值的溢价。长期股东权益报酬率为10%的普通企业，在低利率时期可能有溢价，可是利率会在高低之间游走，所以这个溢价可能很快就会消失。巴菲特发现，比较保险的作法是寻找股东权益报酬率突出的企业，这样的报酬率可能一再重复而且远远超越一般债券或现金报酬率。

这里提一下股票与债券的不同。股票和债券主要有两大差异，首先，债券有到期日，也就是偿还本金或议定新利率的日期。而股票的股东权益则永远存在。除非你是有决定权的大股东，否则你只能听任管理阶层决定是否分配股利或把赚到的现金再投资。第二个差异则和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



再投资风险有关。所谓“再投资风险”，举例来说，如果你购买利率为10%的债券，而且对债券的信用风险感到满意，在到期之前，你可以确定每年可得到本金10%的收益。但你无法确定，定期得到的收益有多少购买力。你也无法预知，通货膨胀会把物价推到什么水准，或是目前利率会对股价造成何种影响。这个问题并不深奥。按照合理的推算，这种债券的收益价值，10年后将远远超过原本的投资。假设你在拿到第一年的收益之前利率下降，那么利率10%的债券到现在会值钱很多。长期的总报酬率则无法预估。

巴菲特以相反的角度思考。如果你把股票看做可以提供固定报酬率的债券，你会拥有“再投资机会”。股票会有股利，不过这个股利仍无法预测。但保留盈余将以能够预知的股东权益报酬率再投资。假如长期的股东权益报酬率是10%，保留盈余也可以带来10%的获利。一般的债券把“盈余”全数付给投资人作为收益。大部分上市公司把50%或更低的盈余拿来分配股利。成长快速、可能回购股票的高报酬率公司，或许只会拨出一小部分的盈余来发放现金股利。所以，投资人必须有能力控制那些会影响营业盈余的各种不寻常因素。巴菲特设法了解在拥有特定的资金可供运用的情况下，管理层能为公司创造营业收益的额度。他认为这是判定经营绩效最好的一个依据。

巴菲特认为，在负债少或无负债的情况下，优秀的企业一样能达成良好的股东权益报酬率。众所周知，公司能借增加其负债比率来提高股东权益报酬率。巴菲特当然了解这个情况。但是巴菲特绝不会为了提高伯克希尔的股东权益报酬率而增加公司的负债。他说：“好的企业或投资决策不需要举债的帮助，就可以产生令人满意的经济成果。”此外，高负债的公司在经济衰退期间非常容易受到伤害。巴菲特宁愿在财务品质上犯错误，也不愿意以增加债务的方式拿伯克希尔公司股东的福利冒险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，怎样的负债比例才是适当的？巴菲特没有回答。可以理解的是，不同的公司依据自己的现金流量，而具有不同程度的举债能力。巴菲特所说的是，好的企业应该能够不靠举债，就可以赚取不错的股东权益报酬率。

纵观中国股市，许多投资者买入股票非常随便。一只股票只要有股评人士推荐，或有利好传闻，就准有人买。对于这些投资者来说，买股票比买菜还随意。其结果是大多被套牢，然后在无奈与焦灼中等待解套。因此巴菲特提醒投资者，一定要对那些不得不靠借相当程度的负债才能达成良好股东权益报酬率的公司，应该抱持怀疑的态度。

每股盈余只是评估企业价值的起点

巴菲特指出，投资人应该了解，会计上的每股盈余只是评估企业经济价值的起点，绝不是终点。因为不是所有的盈余都代表相同的意义。那些必须依赖高资产以实现获利的企业，倾向于虚报公司盈余。因为资产高的企业必须为通货膨胀付出代价，这些企业的盈余通常会像“海市蜃楼”般虚幻。因此，会计盈余只在分析师用它来估计现金流量时才有用。

巴菲特警告投资者，即使是现金流量也不是度量企业价值的完美工具。相反，它常常会误导投资人。如果一定要以现金流量作标准，对企业进行评估，那么它只适用于那些初期需大量投资，随后只有小幅支出的企业，像房地产、油田以及有线电视公司等。相反，制造业需要不断地资金支出，若使用现金流量就无法得到准确的评估结果。

一般而言，现金流量的习惯定义是：税后的净所得加上折旧费用、耗损费用、分期摊还的费用和其他的非现金支出项目。但巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



认为，此定义遗漏了一个重要的经济因素：资本支出。公司必须将多少的年度盈余花费在购置新的设备、工厂更新及其他为维持公司经济地位，和单位产品价格所需的改善费用上？在巴菲特看来，大约有95%的美国企业所需的资本开销，等于该公司的折旧率。他说，你可以将资本支出延迟一年左右，但是若长期下来仍然没有做出必要的支出，交易必然会减少。这种资本支出与公司在劳工与设备上的支出一样，都是企业营运所需的费用。

在20世纪80年代，现金流量受重视的程度达到了最高点。巴菲特认为，现金流量常被企业中介的掮客和证券市场的营业员用来掩饰经营上的不可告人的真相，以促成一些原本不可能成立的交易。当盈余无法偿还垃圾债券的债务，或者企业想为不合理的股价提出辩解的时候，设法将买主的注意力转移到现金流量还真是一个好方法。但是巴菲特同时警告投资者，除非你愿意抽出那些必要的资本支出，不然把注意力全部放在现金流量上绝对是死路一条。

巴菲特比较喜欢采用的是他所谓的“股东盈余”——公司的净所得加上折旧、耗损、分期偿还的费用，减去资本支出以及其他额外所需的营运资本，来代替现金流量。巴菲特认为，股东盈余并没有提供许多分析师所要求的精确计算结果。若要计算未来的资本支出，最常使用的是粗估法。他说：“我宁愿对得迷迷糊糊，也不要错得清清楚楚。”

巴菲特对投资企业有独到之处，他认为，如果企业的管理者无法将销售额转换成利润，任何再好的投资也是枉然。在他看来，需要靠高成本营运企业的经营管理者常会不断增加经常性支出，相反，只习惯于低成本营运的经营管理者则会设法节省开销。

巴菲特对那些不断增加开销的经营管理者非常厌恶。每当某家公司宣布要大肆进行削减开支的计划时，他就知道这家公司并不了解开销对于股东们的意义。巴菲特说：“真正优秀的经营管理者不会是早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上醒来才说：'好，今天我要削减开销。'就像一个人不会在早上醒来才决定呼吸一样。"

巴菲特特别欣赏威尔斯法哥银行的卡尔·雷查德和保罗·海山，以及美国国家广播公司的汤姆·墨菲和丹·柏克，因为他们毫不留情地删减非必要支出。他说，这些管理者"极度憎恨过多的冗员"，他们"即使是在利润创纪录的情况下，也会和承受压力的时候一样拼命地删减支出"。巴菲特在处理成本费用与非必要支出的时候，态度也极为强硬。他对于伯克希尔的毛利率非常敏感。他了解任何企业经营所需的适当员工人数，同时也明了既然有销售，就该有相对的支出。

伯克希尔是一个独特的公司。在公司总部的员工配备得十分精当，全体员工加在一起可能还凑不成一支垒球队。伯克希尔没有法律部门，也没有投资人关系部门。没有任何企管硕士专业人才组成的策略计划部门，来负责策划合并和收购等事宜。伯克希尔不雇用安全警卫、轿车司机或是公文信差。伯克希尔的税后经常性支出还不到营业盈余的1%。巴菲特说，拿伯克希尔和其他营业盈余相当，但经常性开销高达10%的公司做比较，就会发现：股东们单是因为这个经常性开支，就损失了9%的实质价值。

巴菲特投资的目标企业常常是：那些选择能将每一美元的保留盈余，转化成至少有一美元市场价值的公司。如果该公司的经营者长久以来一直将他们公司的资金做最佳的投资，那么经由这种测验方式，将能很快地突显出其优异的报酬率。如果把所有的保留盈余都投资在这样的公司中，并且得到高于平均水准的报酬，那么公司股票的市场价值，将成正比大幅上涨。巴菲特就能从中获利。

巴菲特所投资的《华盛顿邮报》公司就是这样一个典型的例子。从1973年到1992年，《华盛顿邮报》公司赚了17.55亿美元，从这些盈余中公司拨给股东2.99亿，然后保留14.56亿，转投资于公司本身。在1973年，它的市场总价值是8 000万美元。从此以后，其市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价值就一路上涨到27.1亿美元。从1973年到1992年间，其市场价值总共上涨了26.3亿美元。在那20年间，它为股东所保留的每一美元盈余，经转投资后其市场价值增值为1.8美元。

可口可乐也是一个很好的例子。自1988年以后，可口可乐公司的表现变得非常突出。在1992年，它的股票每股从10美元升到45美元，其绩效已经超越史坦普工业指数。从1987年以后，可口可乐的市场价值已经从141亿美元上涨到541亿美元。当公司支付28亿美元股利给股东，并从保留盈余的转投资中获得42亿美元的时候，公司已经产生71亿美元的盈余。对于公司所保留的每一美元盈余，它已经创造9.51美元的市场价值。从1988年到1989年，伯克希尔公司在可口可乐公司投资的10.23亿美元是值得的。在1992年之前，这项投资的价值达39.11亿美元。

创造股东持股的价值是关键

投资者在选择企业时，除了关注企业在经济价值上的吸引力之外，还应注意企业的管理经营能力是否能够很好地完成“创造股东持股的价值”这样一个大目标。基于这两点，巴菲特选择公司的标准是长期发展远景看好，且公司由一群有能力和以股东利益为第一优先的管理者所经营，它们将随着日后公司市场价值的增加而获得证明。

巴菲特对那些投资方面的“门外汉”有一个建议，即投资于指数基金。而对投资行家，巴菲特的忠告则是：“如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么就选5~10家价格合理且具长期竞争优势的公司。这时，传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。”

巴菲特认为，许多投资者，包括那些提供投资咨询的人，从未意

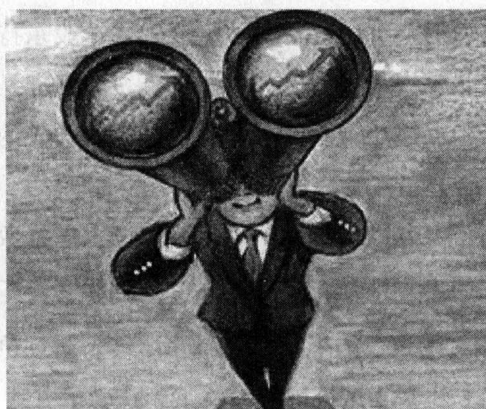
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识到购买自己不了解的公司的股票可能比没有充分多元化还要危险得多。因此他告诫说："最优秀的股票是极为难寻的，如果很容易被找到，那不是每个人都拥有它们了吗？我知道我想购买最好的股票，不然我宁愿不买。"

正如巴菲特所言，上市公司的业绩永远是股市中的试金石。在牛市消灭低价股的口号声中，一大批低价股甚至垃圾股摇身一变，草鸡被美化成了凤凰。但是一旦面临年报、季报试金石的检验，那些曾经风光一时的股票，如大唐电信，就会因业绩从预盈到预亏，在当日便毫不留情地跌停；再看，深圳第一家整体上市的 TCL 集团，因连续三年亏损，被迫戴上了 ST 的帽子。2007 年一季度，国内已经有 21 家"垃圾股"因连续亏损而退市。像浏阳花炮，多年来虚构业绩，放盈利"礼花"的，很容易炸伤投资者。所以，牛市中不问青红皂白地炒题材，投资者一不小心就会踩上"地雷"，风险也就不请自来。

在华尔街，有人这样总结巴菲特的哲学："他的投资方略是基于一个独特却又有远见的思想，即少意味着多。"

像所有伟大的投资家一样，巴菲特绝不轻举妄动。在他尽全力了解一家公司的过程中，他会不厌其烦地亲自一趟趟拜访此公司，如果对他所见所闻感兴趣，他会毫不犹豫地大量投资于该公司。



不要踩上"地雷"

一直以来，巴菲特都是这样做的。他说："对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资产的10%以上投入此股。"

现在你明白为什么巴菲特说理想的投资组合应不超过10个股了吧？因为每个个股的投资都在10%！

但是，集中投资并不意味着找出10家好股，然后将股本平均摊在上面这么简单的事。实际的情况正如玩扑克赌博的人：当牌局形势对自己绝对有利时，不妨下大赌注。

当巴菲特在1963年购买美国运通的股票时，还不敢肯定地说，他已经在选股中运用了优选法理论，但这次购买却是他贯彻自己选股理论的真实写照，也是巴菲特的勇气所为。

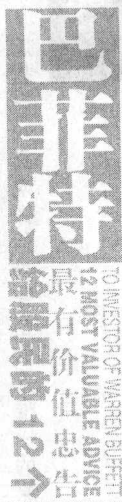
20世纪50年代到60年代，巴菲特作为合伙人服务于一家位于内布拉斯加州奥马哈的有限投资合伙公司，这个合伙企业使他可以在获利机会上升时，将股资的大部分投入进去。到1963年，这个机会来了。由于提诺·德·安吉利牌色拉油丑闻，人们认为运通公司对成百万伪造仓储发票负有责任，美国运通的股价从54美元直落到35美元。巴菲特却在这个时候将公司净资产的40%，共计13万美元投在了这只前景看好，却在当时走了霉运的股票上，这一投资占当时运通股的5%，在其后2年里，运通股票价格翻了三番，巴菲特所在的合伙公司赚走了巨额的利润。

巴菲特忠告投资者，在对金融类上市公司尤其是其中的商业银行进行投资决策时，应同时关注收益性及其成长性、安全性和流动性等各个方面。银行发行上市所公布的招股说明书，是投资者最可靠和最全面的资料来源，投资者应重点关注，并对此进行有针对性的解析，以考察该银行的投资价值所在。主要分析这样三个要点。

1. 收益及其增长情况。首先根据公布的财务数据看银行的收益情况，如每股收益、净资产收益率等。

2. 安全性状况，主要是银行的资产状况。由于商业银行目前仍然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以信贷业务为主，因此，商业银行的信贷资产的状况基本上决定了银行的经营风险，这也是我国所有商业银行所面临的主要问题。

3. 流动性状况。一般情况下，银行不会发生流动性危机。但流动性危机一旦发生，则可能引发挤兑，造成商业银行信誉受损。因此，银行总是把流动性管理作为经营管理中的一项重要内容。

像巴菲特那样考察企业

张先生是1997年进入股市的，目前自有资金近百万。他的炒股技巧很特别，不是靠消息赢利，更不是靠技术分析发家，而是靠投资具有实力的公司实现了巨大的收益。

张先生投资股票的成功，正如巴菲特所说的：最本质的不是投资于金融衍生品，而是投资一家公司。因此，投资者选择有发展潜力的公司才是选择好股票的关键。

正确地评估一家公司的价值，对于一个投资者来说是非常重要的，这是关系到投资是失败还是成功的主要因素。张先生介绍说，他的投资步骤一般是这样的：首先，他会通过市盈率来评估公司价值，如果公司的市盈率过低，说明公司价值被市场低估了，这是他选股的最重要标准。他一般会选择10倍市盈率以下的股票，假如该行业有很大的发展潜力，市盈率可提高至最高20倍。

其次，他非常注重公司的经营能力。尽管公司的经营能力包含了很多项目。但张先生判断一个公司经营能力的唯一工具就是它的财务报表。因为，公司财务报表既反映了公司的财务状况，同时也是公司经营状况的综合反映。所以，通过分析公司财务报表，就能对自己想投资的公司财务状况及整个经营状况有个基本的了解。了解公司经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实力和业绩，就可以对公司的内在价值作出基本的判断。

同时，张先生也为很多股民担忧：现在很多炒股的人根本不知道如何看财务报表，只是盲目通过消息去选择要投资的股票，赔钱是迟早的事情。

此外，张先生还特别看重该公司是否处于垄断地位，特别是处于国际垄断地位的公司。这样的公司具有较强的定价能力，同时它的生产成本比对手更低。

在巴菲特看来，不注重创新的公司，是没有发展潜力的。注重技术创新项目的管理，是提高企业技术创新管理能力的又一个途径；对于成长型企业，在技术创新上选择集成创新的策略，被实践证明是一条十分有效的方法。

考察投资公司时，张先生除了注重公司目前的经营现状，还会关注其未来的发展前景及其是否具备某种核心竞争力。

核心竞争力是企业在其发展过程中的一种资产，也是企业竞争优势的基础，那些有意识地培育和发展企业核心能力是企业成功地进行技术创新、建立与保持竞争优势的关键。没有掌握新技术，又不及时跟踪新技术的公司，绝对不会有长久的发展潜力。而创新带来的变化必然反映在股市中。

张先生说："按照我的经验，稳定的行业市场，才能使企业保持稳定的市场增长。一般具有增长潜力的市场，每年的市场增长率应该在30%以上。"

张先生认为：上市公司的半年报披露是考察公司的重要依据之一，市场会围绕上市公司的半年报业绩变化挖掘题材、寻找热点。虽然半年报期间较难形成大的行情，但仍会形成局部热点。投资者只有正确地掌握了半年报的投资策略，才能极大地把握住投资机会。

半年报披露的选股重点：1. 业绩；2. 题材。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 业绩方面。

投资者常常以上市公司的每股收益作为评价股票优劣的标准，这种投资方法是不可取的，因为每股收益只是衡量公司业绩的一个方面，其中还包括市盈率、净资产收益率、现金流量等。而好的股票更多集中于重点行业的龙头品种或具备并购重组、资产注入与整体上市的题材品种。要分析公司的利润构成，识别上市公司业绩增长。除了看这些数据之外，还要和上市公司以前的年报、半年报、季报进行对比分析，这样，投资者才能挖掘真正有价值的投资对象。此外，对于涨幅过大的品种，已经达到估值水平或者早已超过合理估值，不管其半年报业绩有多高，都应该放弃长线持有的打算。

2. 题材方面。

在半年报期间，投资者要特别关注上市公司的股本扩张题材、并购和重组等题材。有的公司会进行高比例送转股，因为上市公司可以高比例送转股降低的股价，所以这类个股中常常会隐藏着超级黑马股。

此时，对于个股的投资，应该选择半年报公布的早期和中期；而在半年报进入披露的最后阶段时则应减少持股。因为业绩较好的公司往往早公布其半年报；反之，往往在后期比较集中，从而对市场行情产生不良的影响。

除了真正具有长期持有价值的股票外，其余类型的股票可以考虑及时卖出。特别是次新股、扭亏股和大比例送转股等题材炒作型的股票。这是因为时近年底时资金面往往比较紧张，部分主流资金需要撤出股市。从以往的行情分析，股市行情整体走弱一般是在9月份之后，所以，半年报披露即将结束或结束之后，投资者需要实施适当减仓。

需要特别指出的是：投资者不仅要关注半年报的投资机遇，还要

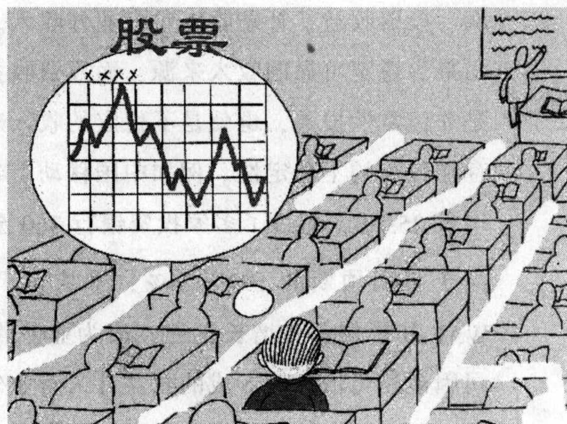
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意防范半年报风险。需要注意的风险有上市公司业绩滑坡风险；在上市公司担保链中的个股风险；在业绩、分配方案等方面突然“变脸”的风险。

另一位李姓女士也很善于运用巴菲特评估投资企业的方法。

她说，投资者一般很难在底部寻找到适合投资的股票。因为，抄底往往隐藏着较大的投资风险。有些股票下跌正是由于基本面的原因，再加上公司业绩的下滑更导致股价进一步下跌。因此，投资者在抄底买入时一定要注意。



寻找上升途中蓄势的个股（摘自：中国新闻网）

1. 此类股票会有一定的涨幅，而后回落下跌调整，其股价保持一定的高位；

2. 如果是周线上呈现三角形形态，其成交虽一度出现萎缩情形但仍保持较高的水平；

3. 盘整的时间较长，大多是在半年左右，这样就会有较大的投资空间。

投资此类股票还需要注意其他因素，如该股的基本面是否正在发生重大变化；该股在市场下跌的过程中是否表现出一定的抗跌性，股价波动的幅度是否逐步收窄，并且底部不断地抬高。投资者应该在该股发力的时候开始参与，最好是在冲高后逐步加仓，这样投资者可以获得较好的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对公司优劣的辨别，李女士更是形成了一套独特的经验。有如下三条。

1. 股民需要考察上市公司净利润来源的稳定性。

净利润是是指企业在未来经营期内所获得的归资产所有者拥有和支配的净收益。上市公司的收入来源是多方面的，主要包括营业利润、投资收益、补贴收入、营业外收入。其中，营业利润被认为是公司最为稳定可靠的收入来源，而投资收益、补贴收入、营业外收入则是非经常性损益，也就是不稳定的收入来源，未来能否再度形成收入存在较高的不确定性。例如中国移动上半年净利润达 379 亿元，同比增长 25.7%，超过了多家投资银行 360 至 374.08 亿元的预期，增幅也高于市场预期的 19%~24%，平均每天净赚逾 2 亿元。其中彩铃、WAP 和彩信业务增长迅速，成为业务收入增长的重要来源。上市公司因被豁免债务而形成的收益计入营业外收入，而未来不可能继续实现。所以，在选择上市公司时，投资者应该选择那些有稳定的主营业务收入的公司。

2. 学会分析上市公司行业的特殊性。

由于上市公司所属的行业类别繁多，导致其主营业务收入发生较大变化，存在较高的不确定性。

以房地产行业为例，根据房地产企业的会计准则，当楼房没有竣工时，房地产公司不得把预售款计入销售收入。因此，房地产上市公司虽然将楼盘全部预售，但要等签署正式的销售合同之后，方可确认收入。如果房地产企业在多个楼盘销售环节上形成空档期，则会造成业绩发生较大幅度变化。

同样，证券行业和房地产行业一样，由于市场环境不稳定，也会发生大幅度业绩变化的情况。如，由于 2005 年股票市场极度低迷，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大盘跌至千点之下，致使证券公司经纪业务惨淡经营，投资银行业务基本停顿，而2006年市场转暖，成交金额急剧放大，使得证券公司业绩出现翻天覆地的变化。但是假设证券市场重新陷入低迷，证券公司的业绩还会出现下滑。

3. 股民要注意部分上市公司去年同期业绩过差，对比基数低促成的业绩大增。

尽管这类公司净利润的增长也是依靠主营业务实现的，但多数公司是通过资产重组，使得业务发生重大变更，而原来的资产盈利能力差，造成对比基数过低，实际上已经不具备可比性。

通过以上分析，投资者在追踪半年报的热点时，切忌只关注公司预计的业绩增长幅度，而忽略业绩增长的持续性。因为，依靠主营业务实现净利润稳定持续增长的上市公司，多数主要依靠行业景气度的回升，净利润增幅很少高于100%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

※ 投资策略：抵达目标的方法

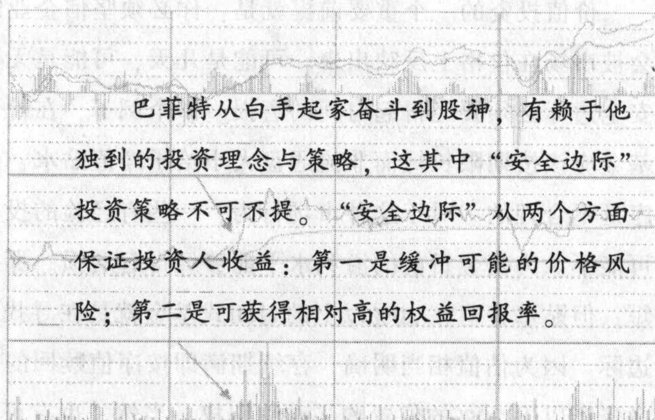
无论经济繁荣还是低迷，无论股市行情牛气冲天还是一熊到底，巴菲特都能在股票市场取得惊人的业绩，他凭着独特的投资策略，为自己，也为投资人创造了巨额财富，并成为投资行业当之无愧的老大。

12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告4

把握好投资的尺度



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"安全边际"的概念是本杰明·格雷厄姆最早提出的，他认为凡是市场价格低于内在价值的投资品种就存在"安全边际"，并提出寻找到安全边际尽量大的投资品种，然后长期持有这一投资方法。这套投资方法在巴菲特手中得以发扬光大。

价值投资的一个重要前提就是：你必须坚信企业的潜在价值迟早会被市场在价格上反映出来，可能是几天，可能是无数年之后，因此安全边际必须要经得起时间的磨损。举个例子，在价值上说，封闭式基金应该按期限长短而非流通盘大小给予净值贴水，但目前的贴水排序是不合理的。对于这种市场行为，一些有经验的投资者认为：市场可能不认为基金目前的溢利水平能够经得起磨损。那么购买存续期最短，但贴水普遍在20%以上的封闭式基金就是在寻找一种典型的安全边际。因为估值相当明确，存续期满即按净值赎回的，相当于以基金净资产以下20%的位置购买看涨期权。当然，也有可能排序随着存续期的缩短，会在今后的市场波动中渐渐得到修正，这种行为通常是资金套利交易的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应用安全边际的原则——耐心

安全边际在巴菲特的投资策略中占有非常重要的地位，同时这一点也是价值投资的核心概念。尽管如此，但安全边际的定义却非常简单：实质价值或内在价值与市场价格的顺差，换一种通俗的说法，安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。

对一只股票来说，只有当价值被低估的时候才存在安全边际或安全边际为正；当价值与价格相当的时候安全边际为零；而当价值被高估的时候不存在安全边际或安全边际为负。价值投资者只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。安全边际不保证能避免损失，但能保证获利的机会比损失的机会更多。

与内在价值一样，所谓安全边际的概念，仅从定义上我们并不能确定实质价值或内在价值与价格的顺差达到什么程度才能说安全边际足够，并可以买入股票。尽管如此，安全边际对投资者来说仍然意义重大，巴菲特说："我们的股票投资策略持续有效的前提是，我们可以用具有吸引力的价格买到有吸引力的股票。对投资人来说，即便买入的是一家优秀公司的股票，但是如果支付的价格过高，也将抵消这家绩优企业未来10年所创造的价值。"简单来讲，**投资者如果忽视安全边际，即使买入优秀企业的股票，也会因买价过高而难以盈利。**

安全边际在理念上与传统的"富贵险中求"投资观念截然相反。投资者在每次作投资决策或投资活动中，一定是希望风险降到最小，同时希望每次投资活动中都能取得收益的最大化，而安全边际的应用则是最好的办法了。

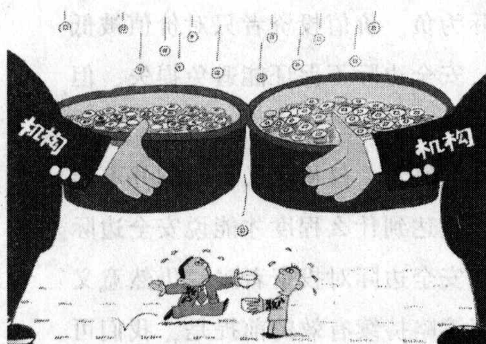
巴菲特之所以强调安全边际原则，原因如下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 投资者在买入价格上留有足够的安全边际，可以大大降低因预测失误引起的投资风险。即使投资人在预测上有一定程度的错误，也能在长期内确保投资本金的安全。

2. 投资者在买入价格上留有足够的安全边际，在预测基本正确的情况，可以降低买入成本，从而保证合理且稳定的投资回报。巴菲特几十年来以很大优势持续战胜市场的稳定业绩，以及许多学术研究都表明，基于安全边际的价值投资能够取得稳定的投资利润。

如果想要的安全边际迟迟不来怎么办呢？那么只有两个字——等待。应用安全边际的首要原则，就是必须要有足够的耐心。耐心等待机会的来临，这种机会来自于公司出现暂时问题或市场暂时过度低迷导致优秀公司的股票被过度低估时。巴菲特说："你必须等机会来临时才行动。如果我下周有了好主意，我会做一些事。如果没有，我才不会做什么见鬼的事。"



富贵险中求（摘自：华夏网）

反观我国股民，大多数人缺少的正是巴菲特的这种耐心。例如2004年和2005年上半年，熊气漫天，人们看不到股市转暖的希望。而股市点位预测家们说的是大盘要跌破1 000点，跌到800点，跌到500点。到2006年又反过来了，点位预测家们说的是年底可以涨到5 000点，2007年会涨到6 000点、8 000点。理由一大堆：国民经济高速增长，流动性过剩，上市公司业绩大提高，人民币升值趋势未变，这4 000点能不买吗？

但如果我们不这样分割熊市牛市，把股市的牛熊当作一个整体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看，只要在熊市里跌深了跌久了就买，不太计较买在最低位，如前波熊市在1 200点、1 300点、1 500点，甚至2 000点买入，那今天的获利也是相当可观的。反过来，在牛市里涨多了涨久了就卖，也不一定要卖在最顶部，反正还会有熊市，到那时一定会在比现在低得多的点位买回来，利润也相当可观的。

所以现在看起来，投资者在股市不能赚钱，缺的是等待和持股的耐心。当有了这种持股和等待的耐心以后，牛熊的转势并不一定是很慢的。比如投资者在2004年或2005年上半年买入，到2006年出现涨130%的大牛市，时间也才两年左右。投资者不能等两年吗？现在股票一套就是三年五年，套着能等，没套牢倒不能等了。

安全边际=成功投资

前面提到过，巴菲特两个最重要的投资原则是：第一，永远不要赔钱；第二，永远不要忘记第一条。

那么在实际投资操作中如何应用以上两条规则呢？巴菲特在伯克希尔1992年年报中指出："……我们强调在我们的买入价格上留有安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格，那么我们不会对这只股票产生兴趣。我们相信这种'安全边际'原则——本杰明·格雷厄姆尤其强调这一点——是投资成功的基石。"这正是巴菲特永不亏损的投资秘诀。

格雷厄姆认为，"安全边际"是价值投资的核心。尽管公司股票的市场价格涨落不定，但大多数公司还是具有相对稳定的内在价值的。训练有素且勤勉的投资者能够精确合理地衡量这一相对稳定的内在价值。股票的内在价值与当前交易价格通常是不相等的。基于安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

边际的价值投资策略是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价（即安全边际）达到某一程度时就可选择该公司股票进行投资。

“为了真正的投资，必须有一个真正的安全边际。并且，真正的安全边际可以由数据、有说服力的推理和很多实际经验得到证明。

“在正常条件下，为投资而购买的一般普通股，其安全边际要大大超出现行债券利率的预期获利能力。”“在一个10年的周期中，股票盈利率超过债券利率的典型超额量可能达到所付价格的50%。这个数据足以提供一个非常实际的安全边际——其在合适的条件下将会避免损失或使损失达到最小。如果在20种或更多种股票中都存在如此的安全边际，那么在完全正常的条件下，获得理想结果的可能性是很大的，这就是投资于普通股的典型策略，并且不需要对成功概率做出高质量的洞察和预测。”

格雷厄姆指出：“股市中的失败特别偏爱投资于估值过低股票的投资者。首先，股市几乎在任何时候都会生成大量的真正估值过低的股票以供投资者选择。然后，在其被忽视且朝投资者所期望的价值相反方向运行相当长时间以检验他的坚定性之后，大多数情况下，市场总会将其价格提高到和其代表的价值相符的水平。理性投资者确实没有理由抱怨股市的反常，因为其反常中蕴含着机会和最终利润。”格雷厄姆告诫投资者，**“从根本上讲，价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义：当价格大幅下跌后，提供给投资者低价买人的机会；当价格大幅上涨后，提供给投资者高价卖出的机会。”**格雷厄姆指出：“……测试其证券价格过低还是过高的最基本的方法是，拿其价格和其所属企业整体的价值进行比较。”

巴菲特认为安全边际是投资中最重要的概念：“在《聪明的投资人》最后一章中，本杰明·格雷厄姆强烈反对所谓的匕首理论：‘面对把正确投资的秘密浓缩为几个单词的挑战，我斗胆地提出一个座右铭：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安全边际。'我读过这句话已经42年了，至今我仍然认为安全边际的投资策略非常正确。投资人忽视了这个非常简单的投资座右铭，从而导致他们从90年代开始遭受重大损失。"

"我认为，格雷厄姆有三个基本的思想，这足以作为你投资智慧的根本。我无法设想除了这些思想观点之外，还会有什么思想能够帮助你进行良好的股票投资。这些思想没有一个是复杂的，也没有一个需要数学才能或者类似的东西。格雷厄姆说你应当把股票看作是公司的许多细小的组成部分。要把市场波动看作你的朋友而不是敌人，投资盈利有时来自对朋友的愚忠而非跟随市场的波动。我认为，格雷厄姆的这些思想，从现在起直到一百年之后，将会永远成为理性投资的基石。

在如何计算股票价值，寻求最大安全边际方面，巴菲特给出的建议是："用贴现现金流公式计算出的最便宜的股票是投资者应该买入的股票，无论公司是否在增长，无论公司的盈利是波动还是平稳，或者无论市盈率和股价与每股账面价值的比率是高是低。

"当然，即便是对于最好的公司，你也不能买价过高。买价过高的风险经常会出现，而且我认为实际上现在对于所有股票，包括那些竞争优势在未来必定长期持续的公司股票，这种买价过高的风险已经相当大了。投资者需要清醒地认识到，在一个过热的市场中买入股票，即便是一家特别优秀的公司股票，他可能也要等待一段更长的时间后，公司所能实现的价值才能增长到与投资者支付的股价相当的水平。"

正如格雷厄姆所说："安全边际概念可以被用来作为试金石，以助于区别投资操作与投机操作。"

巴菲特之所以非常强调安全边际策略，其根本原因是影响股票市场价格和公司经营的因素非常复杂，而人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。

股价波动是难以准确预测的，尽管股价长期来说具有向价值回归

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的趋势，但如何回归、何时回归是不确定的。公司价值是难以准确预测的，同时受到公司内部因素、行业因素、宏观因素的影响，而这些因素本身是变化和不确定的，对公司价值的影响更是不确定的。

安全边际是对投资者自身能力的有限性、股票市场波动巨大的不确定性、公司发展的不确定性的一种预防和保险。有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定的误差、市场价格在较长的时期内仍低于价值、公司发展受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性，以及保证我们取得最低程度的满意报酬率。

安全边际是一种预防和保险

华尔街从来没有人能够准确预测股价波动。

格雷厄姆在去世前几个月接受采访时指出："如果说我在华尔街六十多年的经验中有过什么发现的话，那就是从来没有人能够成功地预测股市变化。"

虽然如此，但是**安全边际却可以为股票市场波动巨大的不确定性和不可预测性提供一种预防和保险**。有了较大的安全边际，即使市场价格在较长的时期内仍低于价值，我们仍可通过公司净利润和股东权益的增长，来保证我们投资资本的安全性以及取得满意的报酬率。如果公司股票市场价格进一步下跌，我们反而能够以更大的安全边际买入公司更多的股票。正如巴菲特所说："未来永远是不确定的。在大家普遍看好时，你只能花高价从市场买入股票。所以，不确定性反而是长期价值投资者的朋友。"

投资者在买入价格上留有足够的安全边际，不仅能降低因为预测失误引起的投资风险，而且在预测基本正确的情况，可以降低买入成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本，在保证本金安全的前提下获取稳定的投资回报。

巴菲特指出，根据安全边际进行价值投资的投资报酬与风险不成正比而成反比，风险越低往往报酬越高。

“在价值投资中，风险与报酬不成正比而是成反比。如果你以60美分买进1美元的纸币，其风险大于以40美分买进1美元的纸币，但后者报酬的期望值却比较高。以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力越高，风险却越低。我可以举一个简单的例子。在1973年，《华盛顿邮报》公司的总市值为8 000万美元，在这一天，你可以将其资产卖给十位买家之中的任何一个，而且价格不低于4亿美元，甚至还会更高，该公司拥有《华盛顿邮报》、《新闻周刊》以及几家重要的电视台，这些资产目前的价值为20亿美元，因此愿意支付4亿美元的买家并非疯子。现在如果股价继续下跌，该企业的市值从8 000万美元跌到4 000万美元，其贝塔值会相应上升。对于用贝塔值衡量风险的人来说，更低的价格意味着更大的风险。

“我永远无法了解为什么用4 000万美元会比用8 000万美元购买价值4亿美元的资产风险更高。事实上，如果你能够买进好几只价值严重低估的股票，而且你精通于估算公司价值，那么以8 000万美元买入价值4亿美元的资产，尤其是分别以800万美元的价格买进10种价值4 000万美元的资产，基本上毫无风险。因为你无法直接管理4亿美元的资产，所以你希望能够确定找到诚实而有能力的管理者，这并不困难。同时你必须具有相应的知识，使你能够大致准确地评估企业的内在价值。但是你不需要很精确的评估数值。这就是格雷厄姆所说的拥有一个安全边际。你不必试图以8 000万美元的价格购买价值8 300万美元的企业，你必须让自己拥有很大的安全边际。铺设桥梁时，你坚持可承受载重量为3万磅，但你只准许载重1万磅的卡车通过。相同的原则也适用于投资领域。”

巴菲特在大规模投资迪斯尼公司之前，关注了30年。同样，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特在1998年以每盎司5美元的价格购买了1.29亿盎司的白银。在这之前，他已经对白银市场关注了30年，目前白银的价格达到了50年来的最低点。巴菲特在20世纪80年代买入可口可乐之前，已经关注了可口可乐52年，才等到可口可乐价格下跌形成足够的安全边际，他终于抓住了这个绝好的投资机遇。

巴菲特大笔买入可口可乐股票后，在当年年报中兴致勃勃地回顾了自己52年来持续关注可口可乐的过程："我记得我大概是在1935年或1936年第一次喝了可口可乐。不过可以确定的是，我从1936年开始以25分钱6瓶的价格从巴菲特父子杂货店成批购买可口可乐，然后再以每瓶5美分零卖给周围的邻居们。在我跑来跑去进行这种高利润零售业务的过程中，我很自然地就观察到可口可乐对消费者的非同寻常的吸引力及其中蕴藏的巨大商机。在随后的52年里，当可口可乐席卷全世界的同时，我继续观察到可口可乐的这些非凡之处。

"直到1988年夏天，我的大脑才和我的眼睛建立了联系。一时之间，我对可口可乐的感觉变得既清楚又非常着迷。"

在巴菲特看来，**投资的真正定义是：先要"保值"、不亏本金，其次再来"增值"。**把钱投进那些自从创立以来、自从上市以来，都在亏大钱的公司，巴菲特不但完全没有兴趣，也一直努力劝告他人尽快抛售，以避开他所谓的"20世纪最大的骗局"——网络公司的股票投资。

这种抱有至少先要保住本金，然后再来追求获利的投资态度，是巴菲特的一大投资策略。

正是巴菲特的这种相对保守的投资理念，使他专门找那些行业情形最容易明白的企业来投资。

很多投资人对难懂的行业有兴趣，反而对普普通通的生意没有感觉。毕竟，人人都懂的公司，缺乏一种挑战性。尤其对男性投资人而言，这是一种征服感、一种追求超人一等的感觉。比如目前全球各地很能激发投资人兴趣的电脑科技股，就是一大例子。试想：如果你想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



靠买对股票而能逢人炫耀，你会选可口可乐、麦当劳、迪士尼，还是几家没人知道是在干什么的科技股？当然是后者，因为它提供了“人人不知唯我独醒”的炫耀机会。但巴菲特不是这种投资人。他投资的目的主要是赚钱，绝对不是为了炫耀。

因此他选择了一个看起来很呆板的途径：选购那些非常简单的行业和公司，比如可口可乐、迪士尼、沃尔玛、吉列、《华盛顿邮报》等公司。

巴菲特说，他的成功秘诀很简单，就是专门挑选那些一尺高的栏杆跨过去，而不是专找那些七尺高的栏杆尝试跳过去。

对于一家上市公司而言，过去和今天的业绩良好虽是好事，但它们都已反映在今日的股价上了。因此，对于投资人而言，能为自己赚钱的，是未来的成绩。真正决定投资成败的，是公司未来的表现。

试想，如果投资成败是决定于过去和今日，那任何人都能投资致富，并且也不需要很强的分析能力，因为过去和今日的业绩都是一目了然的。

就因为投资成绩是由未来而定，所以巴菲特认为，行业的性质比管理人素质更重要。毕竟，人心莫测，管理人可以“变质”，但整体行业情形一般不会那么容易变相。

每一个经济体系里的各种行业，都有着不同程度的竞争情形。有些行业很容易进入，因此竞争异常激烈。另一些行业则因消费者注重品牌等因素，而使得整个相关行业年年获利良好。

巴菲特说过，从第一家民航公司算起，几十年来，整个民航事业是没有半点收益的。自从20世纪80年代投资美国主要民航公司没取得盈利之后（伯克希尔的投资标准是，就算是没有亏掉本钱，只要是没有一些可观的利润，已是一种失败），他开玩笑说，自己设立了一个类似美国戒烟者和戒酒者每次忍不住就可以打进去取得咨询的电话号码，以便每次他突然想要投资民航公司时，可以打进去寻求咨询。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，一些行业的竞争是非常激烈的，比如零售行业就是一个例子。而另一些则没有这么激烈的竞争。我们身为消费者也可以亲眼看到，零售行业竞争激烈，管理人必须时常关注对手的削价情形，以作出对策。比如世界最大的百货连锁公司沃尔玛的创办人沃尔顿先生，在世时就是天天都到主要对手的好几家分店去参观。据他所说，目的就是要看看，到底为什么还有人会到竞争对手那里购物？

巴菲特说，他敢叫一个最呆板的人去管理类似可口可乐的公司，10年过后，公司还是好好的。但如果叫这个人去管理超级市场，等于是让企业快速自杀。巴菲特认为，在零售业里，反应迟钝等于失败。

巴菲特认为，在选购公司的时候，应该选择那些即使是傻瓜也能够管理的公司，因为迟早准会有某个傻瓜爬上去主管这家公司的。

在投资过程中，几乎没有人希望每天都去做交易，实际上这也不可能。如果我们能够手持现金，耐心等待，总会等到一个完美的高安全边际的时刻，因为市场的无序性总会带来价值低估的机会。非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢地等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围才迅疾出手。如果你的投资组合里累积了很多次这样的投资成果，从长期看，你一定会取得远远超出市场回报的机会。所以安全边际的核心就在于把握风险和收益的关系。

安全边际是以“内在价值”为基础的。在“内在价值”的计算中，预期收益率是最有弹性的参数，预期收益率的上升和安全边际的扩大都趋向了一个结果，那就是相对低的买入价格。就实际操作层面而言，阶段性的仓位比例控制也可以视为运用安全边际的辅佐手段。

格雷厄姆和巴菲特这两个大师级的人物之所以都非常强调安全边际原则，之所以都要求一定的安全边际，其根本原因就在于，影响股票市场价格和公司经营的因素非常庞杂。而相对来说，人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。**有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定误差、市场价格在较长时间内仍低于价值、公司发展**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性，并能够保证我们取得最低程度的满意报酬率。这就是安全边际原则的精髓所在。

体会“安全边际”

“我的投资收益85%得益于格雷厄姆，15%得益于费雪。”这是巴菲特对自己投资理论的总结。格雷厄姆的安全边际和费雪的基本面成长性，到底哪个更重要？答案可能是两者的结合，但基于基本面的安全边际显得更为重要。

有着十多年股票投资经验的赵先生说：“安全边际是格雷厄姆价值投资理论最核心的部分。如果投资者能确认一只股票是值得长期投资，过度地追求安全边际有时会错过投资机会，有些投资者会为了等待更低的股价反而被迫追高买入。只要优质股票价格合理，少一点安全边际没有关系，因为优质股票本身就有安全保障，而低价买入优质股票的机会非常少。即使基本面差的股票有很大的安全边际，如果你买入了，也会出现亏损。因为，股票基本面持续恶化，安全边际就会随之消失。这也是巴菲特发现格雷厄姆应用价值投资的最大局限，这说明了股票基本面远比安全边际更重要。”

“巴菲特思想的精髓在于‘确定性’，这是一种自己能够看懂、有较高安全边际的确定性。这种确定性直接影响着复利的效果。”

“我认为，巴菲特实际上40%像格雷厄姆，20%像费雪，40%是他自己。因为巴菲特从遇到格雷厄姆到接触费雪的《如何选择成长股》之前都是他自己所说的‘满世界找雪茄烟屁股’的人。在费雪和查理的帮助下，他明白了‘以合理的价格购买优秀的公司远比以低廉的价格购买不那么优秀的公司好得多’的道理，但他终没有放弃‘安全边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际’，这也是他说自己更多的像格雷厄姆的原因（费雪并不是完全不考虑安全边际，只不过没有把它看成原则条件）。”

“格雷厄姆是价值投资的奠基人。我只是觉得这个基础理论还有不完善之处，真正把它完善并在实践中发扬光大的是巴菲特。通过安全边际和基本面对收益率的影响，就可以看出它们的重要程度。假设安全边际为50%，基本面为零，安全边际能影响的收益范围最大为100%。如果安全边际为零，基本面优秀的企业长期收益率可能是1000倍。就是说，基本面对收益率的影响会超过安全边际。投资者如果想要持续、稳定地获得超额收益则完全取决于优秀的基本面，而不是取决于多获得10%的安全边际还是少10%的安全边际。另外，对行业的选择也是另一种安全边际，例如，尽管万科是优秀的企业，但由于房地产的性质降低了它的安全性。”

“费雪则是主张投资成长率高于平均水准、利润相对成长以及拥有卓越管理阶层的企业。他与格雷厄姆最大不同之处在于，费雪认为仅仅阅读公司财务报告并不足以判断是否应该投资，而应尽可能地从熟悉该公司的人士那里获取第一手资讯，此种方式已成为目前基金经理选股前的必备条件。巴菲特则是将这两种投资方法加以发扬光大。”

“西格尔的‘股票的长期收益并不依赖该公司实际的利润增长率，而是取决于该增长率与投资者预期的比较’思想对巴菲特也有一定影响，我曾在西格尔的《投资者的未来》的封面上看到巴菲特‘能够让投资者更聪明’的评语，巴菲特投资中国石油可能跟西格尔的思想有一定的关联。”

“巴菲特投资的大部分企业具有特许经营权，大部分价值投资者都了解，但是还没有引起足够的重视。我认为特许经营权就是巴菲特投资理论的核心，特别对于普通投资者，持有具成长性的特许经营企业股票是持续稳定获得高额收益的最佳途径。建议选择股票前首先问问自己：这个公司有特许经营权吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“相对于有限的股价安全边际，巴菲特发现的是更强有力的基本面安全边际，包括特许经营权、确定性、持续成长、行业特性等基本面因素为我们提供了更巨大的安全边际。”

在中国的股票市场上，同赵先生一样，另一位在股市中打拼多年的郑先生也在学习巴菲特，并有以下两点体会。

1. 经过多年的思考，郑先生觉得安全边际原则是巴菲特投资理念中的精髓。

这个理念是巴菲特从老师格雷厄姆那里学来的，有了足够的安全边际才能从容地参与股市这场游戏。

“增强安全边际可以从以下三个方面来实现：首先，学习识别财务骗术与企业骗术的技巧，分析企业的技巧，阅读财务报告的技巧。尽量投资于未来盈利有保障的公司。其次，学会估计企业资产与盈利的真实性和可靠性，未来前景的可靠程度。最后，投资者不要付出过高的价格，你可以从流通市值与可能的真实资产、真实盈利的比率入手观察。

“观察巴菲特持有的股票，每一种股票都是全球著名的企业：可口可乐是世界上最大的饮料公司；麦当劳亦为全球第一大快餐业者；美国运通公司的运通卡与旅行支票则是美国人跨国旅行的必备工具；吉列公司的刮胡刀则占有全球60%的市场；迪斯尼在并购大都会/美国广播公司之后，以成为全球第一大传播与娱乐公司；富国银行拥有加州最多的商业不动产市场并位居美国十大银行之一；联邦住宅贷款抵押公司则是美国两大住宅贷款业者之一；《华盛顿邮报》是美国最受尊敬的报社之一，获利能力又远高于同类行业。

“这些企业都有一个共同特点，那就是每一家企业均具有很强的市场占有率，使得这些企业拥有‘特许权’，显得与一般的企业不同。巴菲特对特许权的浅显定义，是消费者在一家商店买不到某种商品（例如可口可乐或吉列刮胡刀），虽然有其他竞争企业生产同类产品，但消费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

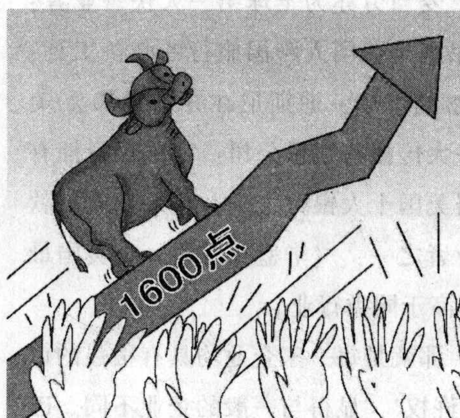
者仍然会去寻找此种商品。而且，这种产品的优势在可预见的未来都很难改变，这就是巴菲特‘长期投资’甚至‘永久投资’的基本因素。”

2. 郑先生认为自己从巴菲特那里得到的第二大收益，就是提高了自己判断企业价值的能力。

较高的分析能力取决一个人思考问题的思维方式。从巴菲特那里，郑先生明白了：财务报告只是研究企业的一个起点，并不是最终的目的，这需要运用我们自身的逻辑推理去论证、分析问题，不断地增加新的知识，提高投资者的思维能力，扩大视野。

“巴菲特还教会我善于利用时间的尺度去度量价值，当你对一个问题无法下结论的时候，多利用时间这把尺子，多问问自己，如果把这个问题放在一年的尺度上如何思考。作为一个普通投资者，时间尺度是个很大的优势，可以帮助我们找到在更长的时间尺度上资产收益稳定性真实性高的企业。

“要利用概率权衡你投资获胜的机会是多少，没有80%的胜算就不要投资。那么，胜算概率怎样确定？这就看你对企业未来几年有重要影响的因素有哪些，有利的因素、判断不明的因素、不利的因素各占百分之几，基于不同因素的权重和概率知识，估算一下企业未来胜算的概率，再算算市场价格相对于真实资产和真实盈利的乘数。结合我国市场的特点，找出胜算概率较高的价格区间。”

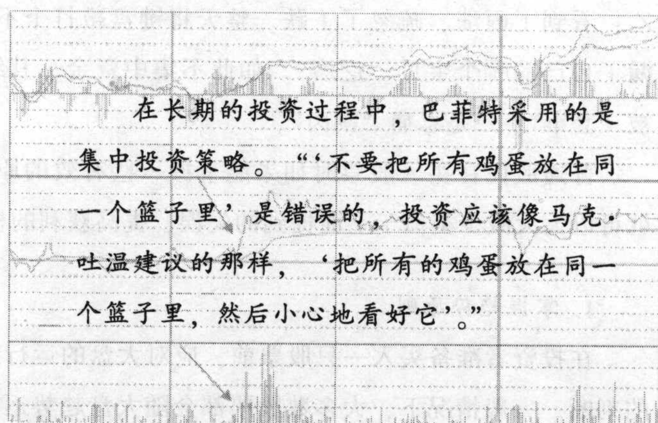


一路走强的大牛市（摘自：中国新闻网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告5

集中投资，把鸡蛋放在同一个篮子里



在长期的投资过程中，巴菲特采用的是集中投资策略。“‘不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里’是错误的，投资应该像马克·吐温建议的那样，‘把所有的鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它’。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站在交易大厅里，常常会有这样的情况出现：散户朋友们面对1 300多家上市公司，傻了眼，不知该买入哪只股票，听A说甲股好，就买甲股四百股；又听B说乙股好，则又买乙股二百股；忽然之间见丙股向上狂奔，又追涨丙股三百股；突见丁股黑马相，遂"逢低"买丁股八百股……手中持有的股票不下数十个，看盘时注意了甲，忘了乙；看到了丙涨，疏忽了丁跌。整天将键盘敲打个不停，总怕忘了、漏了自己的哪个宝贝"疙瘩"。如此不集中资金，其结果只能是：一被"套牢"；二是忍痛"割肉"。

普通股民在买入股票时如果能掌握一些有效的原则并严格执行，就可以大大减少类似于上面提到的失误，提高获利的机会。

1. 掌握趋势原则。

在投资者准备买入一只股票前，应对大盘的运行趋势有一个明确的判断。一般情况下，大多数股票都会随大盘趋势运行，即买入股票在大盘处于上升趋势时较易获利，而在顶部买入则无疑于海底捞月，在下跌趋势中买入更不会有好结果。投资者要根据自己的资金多少来制定投资策略，确定你是准备长线投资还是短线投机。而且，所选股票最好是处于上升趋势中的强势股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 确定分批原则。

投资者对一只股票的买入时机没有十分把握的时候，可采取分批买入和分散买入的方法，这样可大大降低投资风险。需要注意的是，买入的股票种类不要太多，一般在2到4只为宜。此外，投资者进行分批买入时，应根据你的投资策略和资金情况有计划地实施。

3. 牢记底部原则。

对喜欢中长线投资的股民朋友来说，买入股票的最佳时机应在股价处于底部区域或刚突破底部上涨的初期，因为这是风险最小的时候。虽然短线投资机会天天都会有，但你也要考虑到短期底部和短期趋势的变化，要把握住快进快出的投资原则。另外，投入的资金量也不要太大。



不涨反跌怎么办？（摘自：中国新闻网）

4. 注意风险原则。

高风险高收益，股市就是这样的投资场所，可是股市中的风险无处不在、无时不在，也没有什么方法可以完全回避。作为投资者应具有风险意识，尽可能地把握好买入股票的时机是控制风险最重要的一步。这时，投资者不但要考虑大盘的趋势，还应重点分析所要买入的股票是上升空间大还是下跌空间大？买进的理由是什么？买入后如果不涨反跌怎么办？在买入股票时，投资者对这些问题都应有个清醒的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中投资的典范

如果用一句话对巴菲特的投资策略加以总结，那就是“集中投资策略”。这是一种有别于活跃派资产投资组合，但又能击败指数基金的策略。巴菲特是集中投资的典范，他的业绩和成就正是因此而颇具传奇色彩。

巴菲特之所以提出集中投资策略主要得益于两个人，一位是英国经济学家约翰·凯恩斯，一位是菲利浦·费雪。1934年，凯恩斯在给商业同行的一封信中写道：“通过撒大网捕捉更多公司的方法来降低投资风险的想法是错误的，因为你对这些公司知之甚少，更无特别信心……人的知识和经验都是有限的，在某一特定的时间段里，我最有信心投资的企业也不过二三家。”

费雪是另一位杰出的投资咨询家，他从业近50年，并著有两本重要著作：《普通股与菲普利润》和《普通股通往财富之路》，这两本书都深受巴菲特的喜爱。费雪在1958年所著的《普通股通往财富之路》一书中写道：“许多投资者，当然还有那些为他们提供咨询的人，从未意识到，购买自己不了解的公司的股票可能比没有充分多元化还要危险得多。”眼下，费雪已是96岁高龄的老人，他至今不改初衷，像所有伟大的投资家一样，费雪绝不轻举妄动，在他尽全力了解一家公司的过程中，他会亲自去拜访这家公司，如果他对所见所闻有信心，就会毫不犹豫地大量投资于此公司。

半个多世纪以来，科学合理的集中投资方法一直被人们忽略，因为它与人们想象的多数经验丰富的投资者的做法大相径庭。

直到20世纪90年代的新经济风潮衰退后，人们才又重新认识到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



集中投资的重要。

集中投资的精髓可以简要地概括为：选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不理会股市短期内的跌升，坚持持股，稳中取胜。

集中投资看似是一个极为寻常的想法，但事实上，它根植于一套复杂的彼此相关联的概念之上。如果我们仔细观察它的方方面面，就会发现它的深度、内涵以及坚实的思想基础。

很多投资者认为：不把鸡蛋放在一个篮子里才算保险。他们不但没有集中资金，反而拿有限的资金四处出击。结果手中的股票不是这只涨，就是那只跌，一年忙到头，好的可以赚点钱，中的打平手，不好的情况下则是负增长……

巴菲特警告投资者："对一个普通投资者来说，我认为只要有三家公司的股票就够了。因为投资者买的股票越多，越可能购入一些对其一无所知的企业。而通常投资者对企业的了解越多，关注越深，投资的风险就越低，收益就越好。"应用到选股上，就是要集中专注于少数几个自己最有优势的领域，而不是盲目地多元化以求降低风险。实际上，许多投资者在依靠集中投资取得第一桶金之后，又把钱浪费到了多元化的领域，最后又回到了起点。

巴菲特对此的总结是："多样化是无知的保护伞。""如果你对投资略知一二并能了解企业的经营情况，那么选3~5家价格合理且具有长期竞争优势的公司就足够了。

前面提到的对巴菲特集中投资理念产生至深影响的凯恩斯曾说过："随着时间的流逝，我越来越确信正确的投资方法是将大笔的钱投入到一个自己认为有所了解以及能够完全信任的管理人员的企业中。认为一个人可以通过将资金分散在自己一无所知或毫无信心的企业中，就可以限制风险的想法是完全错误的……"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中外股市操作成功的投资者都有一个共同特点：就是比较善于精心选股、集中投资，很少有分散投资能带来辉煌收益的例子。这一点对于中小投资者来说极为重要。

集中投资是一个简单的概念

集中投资是广泛多元化、高周转率策略的反论。在所有活跃的炒股策略中，只有集中投资最有机会在长时间里获得超出一般指数的业绩。但它需要投资者耐心持股，哪怕其他策略似乎已经超前也要如此。我们从短期角度认识到，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期等因素都会影响股价。但随着时间跨度的加长，持股企业的经济效益趋势才是最终控制股价的因素。多长时间为理想持股期呢？这里并无定律，如果我们将资金周转率定在10%至20%之间，10%的周转率意味着你将持股10年；20%的周转率意味着你将持股5年。

巴菲特告诫投资者，对价格波动不必惊慌。价格波动是集中投资的必然副产品。不管从学术研究上还是从实际案例史料分析上，大量证据表明，集中投资的策略是成功的。从长期的角度看，所选公司的经济效益定会补偿任何短期的价格波动。巴菲特本人就是一个忽略波动的大师。另一位持相同理念的大师是巴菲特多年的朋友和同事查理·芒格。巴菲特与查理彼此支持，互为补充，二人的观点有时如出一辙。

集中投资是一个简单的概念。它汲取了相关的逻辑学、数学和心理学原理的精华。

集中投资的基本原理是在50年前由约翰·凯恩斯首先提出来的。巴菲特所做的，而且做得非常成功的是亲身实践了这一原理，然后才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将它发扬光大。

如果我们认真地对伯克希尔的资产进行分析就会发现：尽心尽力对成功率较高的股票进行集中投资会产生最令人满意的收益。相反，不动脑筋地企图以多种不同名称的股票按相同的比重进行投资，将会使收益与市场持平。当你除去佣金，减去开销，并对收益进行调整时，你开始明白，你为什么很难在业绩上超出市场了，因为你同时拥有几百种股票而且还在不断地买进卖出。

1984年巴菲特在哥伦比亚大学做了一次关于集中投资的演讲，他说："这个投资秘诀自从本杰明·格雷厄姆和大卫·多德撰写《证券分析》一书时就已广为人知了，到目前为止已有50年的历史。然而在我应用价值投资的35年里，却没有看到这个趋势的出现。人类的特性中似乎有一种顽症，就是喜欢将简单的事情变得复杂化。"

但是，在他演讲过后的15年里仍然没有人急于实施集中投资。

或许正如巴菲特所说，"我们甚至已经从讲授价值投资学的讲台上败下阵来……这种状况还可能会持续下去。尽管轮船已环绕地球航行，但地球平面学说协会仍将繁荣。证券市场上仍将存在巨大的价值与价格差异，而那些阅读格雷厄姆和多德的书的人仍将继续发财。"

集中投资的心态

我们所学到的一切心理学和投资学的知识都在巴菲特身上完美地融合到一起了。他一直以来都对自己的投资策略很有信心，而对运气则没有。他坦承自己的所有投资行动基本上都源于周密的思考，他不会像普通投资者那样容易被短期利益冲昏头脑而失去航向。对于投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资风险这个概念，他比任何有切肤之痛的人都更了解，正因如此，他几十年如一日，如覆薄冰地将风险控制在最小的范围内并因而可以充满信心地接受最终结果。巴菲特的合作伙伴查理指出，在他和巴菲特离开研究生院之前，他们"就进入了商界去发现那巨大的、但可预测的极端不理智行为产生的格局"。他这里所提的格局并不是指预测商机，而是指当不理智局势真的形成时，人们在这种局势之下会采取的几种行为格局。

在股市上小有赢利的王小姐在集中投资股票时，主要是对龙头股的交易。她说："在刚开始买龙头股的时候，我也走过许多'弯路'，甚至出现被套牢的尴尬境地，这是因为我没有正确掌握购买龙头股的方法所致。那时候，我还不知道龙头股的特点主要表现在时机选择、价格变化、成交量及运行方式等四个方面。走了几次'弯路'后，我才明白：投资龙头股最适宜的方法是追涨，而在追涨龙头股时，我特别选择市场整体趋势利好的背景下买入。再后来，我抓住了一点，就是在大势利好时，追涨的成功概率较大。而在大势恶化时，即使个股短线形成突破，也会受到大盘的影响。"



2007 年的股市（摘自：人民日报）

王小姐总结了这样的投资经验：由于龙头股是某一时期在股票市场中，对同行业板块的其他股票具有影响力的股票，它的涨跌往往对其他同行业板块股票的涨跌起引导和示范作用。所以，买入龙头股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时需要果断干脆，如快刀斩乱麻，一点也不能犹豫。不仅在追涨买入时需要果断，在卖出时更要果断。因为，追涨的龙头股是进入快速拉升期的强势股票，个股股价往往表现出快速上涨行情，如果操作过于犹豫的话，轻则错失机会，重则可能买在相对高位。购买龙头股主要从以下三个方面进行。

1. 注意政策环境背景，把握住新政策的导向，就能抓住后期二级市场的新机会。

在中国的股市历史上，有两次大行情都是在政策推动下产生的，而板块和个股的商机也蕴涵在新政策之中。王小姐现身说法，以自己的亲身经历指出，在2007年上半年她买进的有色金属之所以能获利五倍，就是由于政府大力推进偏远地区开发建设的政策所致。

2. 从资金流向分析，主流资金的投向决定了股市炒作的方向，也是决定热点能否持续的关键。

资金投入量越大，热点持续的时间就越长，龙头股大幅上涨的可能性也就越大。

3. 运用基本分析法，分析上市公司的基本状况，分辨出行业龙头股；运用价值分析法，分析股票的内在投资价值。

在长期的投资过程中，王小姐还发现了这样一个问题："不知道是什么原因，很多投资者都以为龙头股都是直线上涨的，其实这是非常错误的。通过长期观察，我发现龙头股的涨势也是有很多类型的，明确龙头股的不同涨势，有助于我们针对不同的上涨趋势采用不同的投资策略，以取得最佳的投资效果。归纳起来，龙头股的上涨形式主要有四种：台阶式、直线式、通道型、振荡式。

"以台阶式上涨的龙头股为例，它在启动初期不显山不露水，没有像别的龙头股那样放巨量拉长阳线的强烈信号，投资者想在它行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情启动阶段及时发现和捕捉它是有一定难度的。但是，由于这种龙头股上涨的持续时间较长，走势有明显的规律性，所以投资者在这种龙头股的上涨过程中很容易跟进，也比较容易获利。所以，投资者要注意发现不同涨势的龙头股，并采用适当的策略，及时跟进。”

“巴”为中用

股民张先生说，他进入股市只不过两三年，可以说是一位不太会炒股的“业余选手”，但他炒股却赚了不少的钱。其中的道理很简单，就在大家频繁买卖手中股票的时候，张先生始终坚持守自己选中的两只股票：一只是×××，一只是××。

“三年来，我始终炒这两只股票。不管名家股评、电视报纸和股友如何强力推荐，甚至周围的同事炒哪只股票赚了一两万的现身说法，我都绝不去向其他股票多看一眼。我的一个原则是：在股市上不怕不懂，因为股票市场的许多知识学海无边，很多内幕你是永远不会知道的，就怕炒股的人没有想法，把事情搞复杂，‘混水摸鱼’在股市是行不通的，只有在简单透彻的河水里‘清水叉鱼’才能获利。

“在我刚开始炒股票的时候，整个大盘从2 100多点跌下来，我一入市就被深深套住。被套的也是××。后来，等股市跌到相对平稳的时侯，我把××“割肉”逃脱后，就做起了逢低买到高抛的短线投资，但获利甚微。再后来，我就只炒××和×××两只股票。不像我周围许多股民，一下子林林总总地同时炒十几只股，面对键盘时，他们都记不得自己的股票号码，只好对照纸条一个一个敲号码。像这种连号码都记不住的盲目炒家，根本谈不上对股票各种波段中的价格了解和分析。孙子兵法上说‘知己知彼，百战不殆’，在股市，大多数人都懂这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



道理，但是有多少人能应用这个道理呢？

"我买的××虽不是绩优股，但它股性活，适合炒短线；×××是绩优股，适合作中长线投资。根据目前的行情走势，××和×××逢低，我闭着眼睛都敢进去，保证稳赚钱。话又说回来，炒股赚钱应该不是什么深奥的事，但就是这点事却让许多人赔得连房子都没了，我却一点也不用担心。"

相对于张先生，孙先生的投资策略也可以说是一绝。

在中国股市跌入低潮的2001年，当许多人已经被深度套牢，到了无法自拔的时候。手上有一点闲钱的孙先生却选择在这个时候入市，并集中投资于一只股票——××酒业。他的这种做法着实让周围的人都吓了一跳，甚至连他的妻子都极力反对他只投资于这一只股票。难道中国就没有优秀企业了吗？面对人们的质问，孙先生仍是不为所动。

然而，孙先生刚买入股票不久，股价就开始下跌，从27元一直跌到21元。这时候，孙先生的妻子更是沉不住气了，不断劝他把手上的股票赶紧卖掉，算是花钱买了个教训。

而此时的孙先生不但没有抛掉手上的股票，还在它跌到20元左右的时候，大力鼓动周围的亲戚朋友们都去买这只股票，他相信这只股将来一定会大涨。当时，大多数股票价格都跌到了只有几块钱，20元对于这些人来说实在是太高了，在这种情况下，又有谁会相信他的话呢？孙先生至今还为他的朋友们错过这次机会深感惋惜："当时机会太好了，就是没有一个人听我的。我手上也实在拿不出更多的钱来，可惜啊。"

从2006年下半年开始，这只股票果然从以前的每股30元，涨到了100元以上。而孙先生原先的1 000股也通过分红送股的方式，变成了5 000股。短短几年时间，孙先生的投资从原来的3万元变成了50万！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股市的牛市行情随着2007年到来的时候，许多股票的价格都翻了几番，有“分析高手”告诉孙先生，现在××酒业的价格太高了，建议他卖掉之后换其他股票，一样可以赚钱。为此，孙先生还专程赶到这家酒厂去实地考察了一番，甚至还了解到了工人最近是否加班，工厂门前采购的车子在排队等等。最后，孙先生得出了这样一个结论：“原子弹随时都能造出来，但第二个××酒不好造，全世界就这个地方能产出这样的高档白酒。以××酒厂现在的生产能力，远远满足不了市场需求。据我的估计，这只股票至少还有40%的涨价空间。从长期来看，它为投资者再次带来10倍以上的收益也完全有可能！”

××酒业的现状和发展势头，让孙先生对这只股票的未来充满了信心。他说：“我准备像巴菲特持有可口可乐一样持有××酒业，起码在未来5年，我不会打算卖掉它。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告6

玩好股市，每时每刻都要算计

巴菲特非常喜欢打桥牌，在谈到桥牌时他说："这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔10分钟，你就得重新审视一下局势。虽然在股票市场上做决策不是基于市场上的局势，而是基于你认为理性的事情上……桥牌就像在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在进行算计。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一名新股民，入市之前一定要在投资基础知识和技能上下足工夫。

1. 掌握证券常识和交易基本规则。

有些股民连交易时间、股票代码、除权除息、每股收益、上市公司什么时候公布定期报告、在哪些权威媒体可以查到公司公告等等最基本的东西都还没弄清楚，就贸然入市，这样做无异于博彩或赌博。

所以，为了不让血汗钱在股市打水漂，在你准备下第一份单子之前，请务必先把你要买的股票、它的交易规则等问题搞清楚。

2. 掌握基本技能。

大致来说，股市投资的境界自下而上分为三个层次：技术分析、博弈分析和价值分析。掌握任何一个层面的技巧都能增加投资的胜算。

除了投资常识和技能方面要补课以外，入市之前，投资者还需要在以下几方面有清醒的认识和准备。

首先，要妥善安排好自己的时间和精力。观察那些优秀的投资人，他们往往对一些宏观的、政策的、公司行业的动态信息有非常及时的关注和掌握，而且是日复一日、年复一年的长期坚持如此，所以新入市的投资者不要只看到成功者的收获，也要关注他们的付出，要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间和精力来做这件事情。

要有一个系统的安排。有些投资者特别是新险缺乏足够了解，盲目乐观和一时冲动之下可能会投资股票、甚至产生借钱或者卖房炒股的想法，这是股市投资应该是家庭理财的一个有机组成部分，考虑到股票流动性的问题，投资者一定要用一部分富余资金来作这样在心态上才不会急功近利，万一投资失手也不至于影响到活。

再次，要正确认识自的风险承受力。通过分自己的家庭状况、收入稳定性、投资目的、证券投资的相关知识和资源等等因素，明确自己的风险承受力，从而规划好本金数额和投资风格。一开始投资时，一定不要过高估计自己的风险承受能力。可以循序渐进地选择风险投资对象。



你的风险承受力有多大？（摘自：中国新闻网）

另外，学会控制情绪也很重要。股市中常常会有追涨杀跌等从众心理作怪，新股民要学会控制自己的情绪，不要受周围人的干扰，失去自己的目标，每个人的投资目的、投资风格都各有不同，不加分析地盲从只能带来更多失误。

当然，你在做好了这些准备之后，并不一定能成为赢家，你还要时时刻刻计算损益比率。

巴菲特就是这样做的。他判断股票投资输赢概率的高超技巧，来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自于他最大的爱好——打桥牌。他一……经常说："如果一个监狱的房间里有3个会……远坐牢。"他的牌友霍兰这样评价巴菲特的出色牌……有足够的时间打桥牌，他将会成为全美国最优秀的桥……

巴菲特认为打桥牌与股票投资的策略有很多相似之……法与投资策略是很相似的，因为你要尽可能多地收集信……随着事态的发展，在原有信息的基础上，不断添加新的信息并……以整合，作出判断。不论什么事情，只要根据当时你所有的信……认为自己有成功的机会，就去做它。但是，当你获得新的信息后……应该随时调整你的行为方式或你的做事方法。"

从巴菲特打桥牌的风格，不难了解他的股票投资策略。也许伟……的桥牌选手与伟大的证券分析师，都要具有非常敏锐的直觉和判断能力，他们都是在计算着胜算的概率。他们基于一些无形的、难以捉摸的因素做出决策。巴菲特谈到桥牌时说："这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔10分钟，你就得重新审视一下局势。在股票市场上做决策不是基于市场上的局势，而是基于你认为理性的事情上……桥牌就像在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在进行算计。"

投资成功与数学天赋

巴菲特之所以认为，股市投资在某种意义上说有如打桥牌，是因为它们都是有百万种推理的游戏。你有许多赖以推理的依据——已打出的和未打出的牌。所有这些推理都会告诉你概率发生的可能性。它是对智力最好的锻炼。

与巴菲特打过交道的人都知道他具有超凡的快速计算能力。伯克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



希尔公司股东之一，纽约股票投资商克瑞斯第一次与巴菲特见面时，问巴菲特："你是否曾使用过计算器？"巴菲特回答："没有。"

克瑞斯又问："那么你如何进行复杂的计算呢？难道你有天赋吗？"

巴菲特说："没有，我只是与数字打交道的时间太长了，对那些数字有感觉而已。"

"您能否为我示范一下？比如99×99得多少？"

巴菲特立刻回答："9801。"

克瑞斯又追问道："如果一幅油画的价格100年内从250美元涨到500万美元，年收益率是多少？"巴菲特几乎又是"立刻"回答道："13%。"克瑞斯惊讶地问他是怎么做到的。巴菲特回答说："任何复利表都会显示出答案。"

通过以上这个小事例，我们可以看出巴菲特显然是有数学天赋的。基于这个原因，很多投资者声称巴菲特的投资策略之所以有效是因为他有这个能力，而对那些没有这种数学能力的人，这个策略就无效。但事实不然，实施巴菲特的投资策略并不需要投资者学习如何高深的数学。巴菲特说："这是简单的代数问题，学起来并不难。难的是你能够在你的日常生活中每天都应用它。"

巴菲特善用概率投资，他常常应用概率的方法就是：收益概率乘以可能收益数量减去亏损概率乘以可能亏损的数量。这个算法并不准确，但事情就这么简单。

如果价值估计不准确，那么投资者在确定买入价格时的安全边际也会不准确，其直接后果是投资盈利的概率就会大大降低。而在概率较低的情况下进行集中投资可能会给投资人带来很大的亏损。

巴菲特非常重视概率估计的确定性。"我把确定性看得非常重要，只要找到确定性，那些关于风险因素的所有考虑对我来说就无关大局了。你之所以会冒重大风险，是因为你没有考虑好确定性"。

著名经纪公司负责人马歇尔·温伯格对巴菲特重视概率估计确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的程度深有感触。他回忆与巴菲特两次一起吃午饭的情景：有一次他们俩在曼哈顿的一家餐馆吃午饭，巴菲特感觉火腿加乳酪的三明治味道很好，额外又吃了一个。几天后，温伯格和巴菲特又要一起出去吃午饭。巴菲特说："我们还去那家餐馆吧。"温伯格说："但是我们前几天刚刚到那儿吃过一次。"巴菲特说："是啊。所以我们为什么还要冒险去别的地方？还是去那家吧。在那儿我们肯定能吃到我们想吃的东西!"这件事让温伯格认识到巴菲特在生活中运用的是与在投资中相同的"确定性"原则："这也是巴菲特寻找股票的方式，他只投资于那些盈利概率绝不会让他失望的企业。"

澄清投资与概率论之间的联系的一个有用例证是风险套购的做法。巴菲特对风险套购的看法与商学院学生的看法是一致的。所谓风险套购，从纯粹意义上讲，不过是从两地不同市场所报的证券差价中套利的做法。风险套购已成为目前金融领域普遍采用的做法，它也包括对自己宣布并购的企业进行套购。有些投机家对未宣布的企业并购也采取套购的做法，但巴菲特认为，他的职责是分析这些事件实际发生的概率，并计算损益比率。

巴菲特看到了宣布合并的消息后往往是先分析消息的确定性。有些企业合并的买卖并不一定最终实现。董事会可能会出人预料地拒绝合并，或者美国联邦贸易委员会也会发出反对的声音。没有人能够十分有把握地说某一笔风险套购交易一定会最终实现。这就是风险所在。

巴菲特的决策过程就是运用主观概率的方法。他说："如果我认为这个事件有90%的可能性发生，它的上扬幅度就是3美元，同时它就有10%的可能性不发生，它下挫的幅度是9美元。用预期收益的2.7美元减去预期亏损的0.9美元就得出1.8美元 $(3\times90\%-9\times10\%=1.8)$ 的数学预期收益。"下一步，必须考虑时间跨度，并将这笔投资的收益与其他可行的投资回报相比较。如果你以每股27美元的价格购买阿伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



特公司，按照巴菲特的计算，潜在收益率为6.6%（1.8美元除以27美元）。如果交易有望在6个月内实现，那么投资的年收益率就是13.2%。巴菲特将以这个风险套购收益率与其他风险投资收益进行比较。

风险套购交易是具有亏损风险的。“我们愿意在某些交易中亏本——比如风险套汇——但是当一系列类型相似却彼此独立的事件有亏本预期概率时，我们是不情愿进入这类交易的。”巴菲特坦言道，“我们希望进入那些概率计算准确性高的交易。”

以上可以清楚地看出巴菲特对风险套购预测采用的主观概率法。在风险套购中并没有一定的历史数据，比如发生频率可供参考，因为每笔交易都是不同的，每次情况都要求不同的预测判断。即使如此，使用一些数学运算对风险套购的运作还是大有益处的。

凯利优化模式

著名数学家凯利在1956年发表了“对信息率的新理解”一文，将信息传送率与机会成功率用公式来界定。我们将其称之为“凯利优化模式”，也可称之为优化增长战略。它的原理是如果你知道成功的概率，你就将你资金的一部分押上，从而优化你的增长率。它的公式可表达为：$2P-1=X$，你应押上的资金的百分比（X）等于2倍的获胜概率（P）减去1。

例如，如果你打败庄家的概率为55%，你应押上资金的10%来获取赢局的最大增长；如果打败庄家的概率为70%，你就押上40%的资金；如果你知道获胜的机会为100%，你就应该押上你赌资的100%。

凯利模式达到最优化有两个标准：一是用最短的时间获胜；二是取得最大财富增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在分配伯克希尔的投资资金时，就充分应用了凯利优化模式。巴菲特曾敬告投资者要耐心等待，直到最佳机会出现，然后押大赌注。巴菲特发现凯利模式作为一个数学解释是非常有用的，它有助于人们更好地理解证券资金的分配过程。

如上所述，凯利模式对集中投资者是一种很好的判断工具。巴菲特认为，只有那些使用得当，反应灵敏的人才会从中受益。采用凯利模式是有风险的，如果你不了解它的三项制约的话。

1. 任何投资者，不管是否使用凯利模式，都必须放眼长线进行投资。

即使21点的玩家已掌握了打败庄家的模式，成功也未必能在前几副牌中显现出来。对投资也是同一道理。可能有无数次投资者已选对了投资的公司，但市场对所选公司业绩成长却迟迟不给结果，显得不紧不慢，悠闲自得，这就需要投资者要有长远眼光，不能急在一时。

2. 对使用借贷投资一定要谨慎。

借贷投资股市的危险性（证券交易的顾客保证金账户）已被巴菲特等投资家大肆宣传过了。如果你在顾客保证金账户上使用凯利模式，股市的下跌可能迫使你放弃你的高概率赌注。

3. 在玩高概率游戏时的最大危险在于下赌过高的风险。

如果你判断某事件的成功概率为70%，而实际上它的成功概率仅为55%，你就有冒“灭顶之灾”的风险。减小这种风险的方法是保守下注——将凯利模式中的赌注减半或部分使用。这就增加了你赌注的安全性，而且可以保证你有个相对良好的投资感受。例如，如果凯利模式告诉你可以用资金的10%下注（表明成功概率为55%），那么你就选择投资5%（凯利赌注减半模式）。凯利赌注百分比模式在这种情况下就可以为证券投资人提供安全边际。这种投资比率的安全边际加上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选股的安全边际一起，为投资提供了双层保护。

由于押注过度的风险大大超过了保守下注的惩罚，所以对于投资者——特别是刚刚涉足集中投资策略的投资者——应该使用凯利赌注百分比模式。要提醒投资者注意的是，你在减小赌注的同时也减少了你潜在的收益，但这总好过让你面临“灭顶之灾”。而且，由于在凯利模式中赌注与收益的关系呈抛物线状，所以保守下注所受到的惩罚并不严厉。在凯利赌注减半模式中，赌注减了50%，潜在的收益仅减少25%。

买价决定投资报酬率

巴菲特认为，集中投资与超级灾难保险之间有极强的相似性，二者的思路是相似的。比如，集中投资在多数年份里获取大量利润，偶尔遭受大量损失，在某一年份遭受重创——而超级灾难保险的主要特征也大抵如此。



只要股市一直牛下去(摘自：中国新闻图片社)

巴菲特认为，在大多数的投资中，投资者的买价决定了投资报酬率的高低。如果你要买一个公司，你需要知道它一年可赚多少钱，它的买价是多少。有这两个数据，投资者就可以算出自己的投资报酬率，即用该公司每年所赚的钱除以买价。因此不管是百分之百买下一个企业，还是只投资一股，巴菲特都用相同的评估方法，即买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价决定报酬率的高低。投资者不妨先回答一个问题：如果有人愿意推荐给你一个在年底实现1 100美元收益的投资，你最高愿意为这项投资付多少本钱？如果投资者付出1 100美元，而在年底又得到1 100美元，那么投资者在该年的投资报酬率等于零。然而，如果投资者付出1 000美元，取得在年底收到1 100美元的收益，投资者的获利即为100元，年报酬率为10%。

现在你的下一个问题是：10%的年报酬率与其他投资报酬率相比，是否是好的报酬率。为了作此决定，投资者应该货比三家。投资者可能发现银行提供他7%的存款利息，这表示他借给银行1 000美元，一年后他将得到1 070美元。很明显地，10%的报酬率高于7%。

如果比较许多不同的投资，仍发现10%的报酬率最高，那就可以下此结论：这家公司给投资者提供的报酬高于其他。然后，再回到原来的问题上，今天你愿意付出多少价钱，以取得年底回收1 100美元的收益？如果你至少要求10%的报酬率，最高价格你只应该付1 000美元。如果你的价格提高，例如付出1 050美元，你的获利将减少50美元，报酬率随之下降（50÷1 050×100%=4.7%）。如果你付出较低，如950美元，你的获利将是150美元，则报酬率上升（150÷950×100%=15.7%）。由此可知，买价愈高报酬率愈低，买价愈低报酬率愈高。付的愈多获利愈少，付的愈少获利愈多。

巴菲特评估一个企业的价值时，其思考流程是，找出每股年盈余，并将这个盈余视为自己的投资报酬率。所以如果一个公司的每股盈余为5美元，股票市价为每股25美元，巴菲特的看法是他的年投资报酬率为20%（5÷25×100%=20%）。而这5块钱可以配发给股东当作现金股利，或保留在公司内做为企业扩充及营运之用。因此，如果投资者每股付出40美元，该股每年配发5美元股利，那么巴菲特计算投资该公司的投资报酬率为12.5%（5÷40×100%=12.5%）。以这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基础来思考，一只市价为10美元的股票，每年配发每股5美元股利，投资该公司的报酬率是50%（$5 \div 10 \times 100\% = 50\%$）。这再一次证明：投资者付出的买价将决定投资报酬率的高低。

这也许是一个奇怪的现象：投资人总是习惯性地厌恶对他们最有利的市场，而对于那些他们不易获利的市场却情有独钟。为什么这么说呢？因为现实的投资活动中，投资人在潜意识里很不喜欢拥有那些股价下跌的股票，而对那些一路上涨的股票非常有好感。但很显然，高价买进低价卖出当然赚不了钱。在巴菲特购买威尔斯法哥银行股的时候，这只股票的价格从它的最高点跌到只剩下一半。尽管巴菲特在较高的价格就开始收购威尔斯法哥的股票，他还是很乐意见到股票下跌的情形，并且把握这个机会作为低价投资组合加码的手段。巴菲特认为，如果你期望自己这一生都要继续买进股票，你就应该学会这种接受股价下跌趁机加码的方式。

理论上，对投资人而言，最理想的情形是，在他们进场的时候一路都是空头市场，直到他们决定卖出之前来一个大多头市场的喷出行情。巴菲特指出，投资人对于食物的价格和食品的质量一清二楚。因为知道自己永远都得购买食物，所以他们喜欢较低廉的价格，而痛恨物价的上涨。但巴菲特认为，只要对你所持有的股票的公司深具信心，你就应该对股价下跌抱持欢迎的态度，并借着这个机会增加你的持股。



齐心协力（摘自：中国新闻图片社）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场并不是一个指标

巴菲特相信，即使市场可能暂时忽视公司在经济上的基本面因素，但是公司本身的体质终究是会反映到市场上的。巴菲特的这一结论，对于那些不愿花工夫做财务分析，而把股市涨跌当做是最后裁决依据的人而言是很难接受的。而这也正是为什么人们在股票市场难以获利的原因。由于摒除了将股票市场的涨跌作为最后判断依据的观念，所以巴菲特能够打破股票价格和价值的迷思，股市对他来说唯一的意义在于："对我而言，所谓的股票市场并不存在。它只是一个让我看看是否有人在那里想要做傻事的参考罢了。"

巴菲特认为，如果你做的都是长期投资，那么短期的市场波动对你根本没有影响。尽管大多数人对于下跌的股价总是难以忍受，但巴菲特却很自信。他相信自己比市场更有能力评估一个公司的真正价值。巴菲特指出，如果你做不到这一点，你就没有资格玩这个股市游戏。他解释说，这就好像打扑克牌，如果你玩了一阵子之后，还看不出这场牌局里的"傻子"是谁，那么那个"傻子"就是你。

因此，巴菲特告诫投资者：股票市场并不是一个让你决定买入卖出的指标，它只是一个可以让你买卖股票的地方而已。巴菲特拥有波希姆珠宝、喜诗糖果公司，以及水牛城新闻报已经有好几年了。他完全不在乎它们每天的成交价格是涨是跌。公司本身经营得很好，和股市完全没有关系。那么对于可口可乐公司、《华盛顿邮报》、政府雇员保险公司以及美国广播公司，情况又该有什么不同吗？事实上，巴菲特对于他所投资的公司的营运状况的了解和他自己的私人公司一样清楚。巴菲特的注意力集中在这些公司的销售、盈余、利润和资本转投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资的需求上。每天的股市成交价对他完全不重要。

在投资过程中，巴菲特对低成本的销售公司也很有兴趣。他已购入多家以奇低成本著称的公司，如报馆、珠宝店、家具店等，巴菲特了解到它们在日后更趋开放的国际经济里，能有更大的发展潜力。

购入行业的龙头股，并不表示投资者能够确保永远的胜利。但如果投资者购入的是行业里最低成本的公司，则它抬头霸占市场只是时间上的问题。原因很简单：没有什么人能够击败它。透明度、资讯自由流通、消费者变聪明这三大世界趋势，将会促成这些公司的成功。

可口可乐公司的价值在哪里？

巴菲特在 1988 年第一次购买可口可乐股票的时候，人们问他：“可口可乐公司的价值在哪里？”巴菲特回答：“可口可乐的价值是它有市场平均值 15 倍的盈余和 12 倍的现金流量，以及 30%~50%的市场溢价。”巴菲特为可口可乐这样一个只有 6.6%净盈余报酬的企业，甘愿付出 5 倍于账面的价格，原因就在于有可口可乐的经济商誉作保证，所以他非常乐意投资。巴菲特认为价格与价值之间并没有太大的关系。可口可乐公司的价值，主要是取决于企业生存期间现金流量的预估值以适当的贴现率折算成的现值大小。

1988 年，可口可乐公司的股东盈余（净现金流量）等于 8.28 亿美元。30 年期的美国政府公债（无风险利率）的收益率大约是 9%。如果在 1988 年可口可乐公司的股东盈余以 9%的贴现率（我们要知道，巴菲特不会在贴现率中加入风险溢酬）折现，可口可乐公司的价值在当时是 92 亿美元。当巴菲特购买可口可乐的时候，公司的市场价值是 148 亿美元，巴菲特可能花了太多钱买这家公司。但是 92 亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是可口可乐公司目前股东盈余的折现价值。因为市场上的其他人乐意用高于可口可乐公司（实值92亿美元）实质价值60%的代价来购买它，这表明买主将它未来成长的机会也视为价值的一部分。

分析可口可乐公司，我们可以发现从1981年到1988年，股东盈余每年以17.8%的增长率成长——比无风险报酬率还要快。当这种情形发生时，巴菲特使用二阶段折现模型。当一家公司在某几年有特殊的表现，并长期以较稳定的比例成长时，此模型就适合用来计算未来的盈余。

让我们使用二阶段的折现模式，来计算1988年可口可乐公司的现值及其未来现金的流量。1988年，可口可乐公司的股东盈余是8.28亿美元。如果我们假设可口可乐公司在未来10年内能够以每年度15%的比例增加股东盈余（这是合理的假设，因为这个比例比公司前7年的平均值还低），第10年度股东盈余将会等于33.49亿美元。让我们更进一步地假设在第11年度刚开始时，成长率将会减少到每年5%，使用9%的贴现率（当时的长期债券利率），我们能计算出可口可乐公司的实质价值在1988年为483.77亿美元。

如果我们将可口可乐公司的股东盈余在未来10年的成长率由先前假定的15%改为12%，之后则每年以5%成长，那么以9%的贴现率计算公司现值是381.63亿美元。若在未来10年是以10%的比例成长，以后都以5%的比例成长，可口可乐的价值将会是324.97亿美元。而且如果我们假设所有的成长率皆为5%，公司至少仍值207亿美元。

在1988年和1989年巴菲特购买可口可乐期间，可口可乐在股票市场上的价值平均为151亿美元。但是巴菲特估计，可口可乐公司的实值大约是207亿美元（假设股东盈余以5%的比例成长）、324亿美元（假设股东盈余以10%的比例成长）、381亿美元（假设股东盈余以12%的比例成长），甚至是483亿美元几种可能。于是巴菲特以低价买进，这个“低价”是相比较于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时，巴菲特就会毫不犹豫地买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何分析企业的盈利模式

对于股票投资来说，一只股票是不是值得投资人下注，关键是要看企业的盈利特征和业务模式，也就是公司的价值创造过程，通俗地讲，就是企业赚钱的方法，而且是一种有规律的方法。这个赚钱的方法决定企业的未来生死，决定了企业的相应投资价值和投资类型，当然还决定了一个投资者应该采取的操作策略。好的盈利模式一定可以保证企业持续发展或者增长。它同时也是一个企业的竞争优势。

既然是研究盈利模式，就不是一般研究中所提到的产品、价格、产量、财务、估值、投资评级等，也不是研究一个企业的短期信息，比如这个企业突然签订一个大的订单，或者一个企业车间突然着火等等。实际上，这些只能对这个股票价格造成短期影响，而根本的核心影响是由这个公司的盈利模式和业务特征所决定的。

盈利模式、业务特征这些概念解释起来非常抽象，著名基金经理彼得·林奇用很形象的比喻对其作出了解释。他认为看股如看人，选股如嫁人。不同的股票好比不同的人具有不同的职业一样，如果你很清楚他的职业，就不会产生一些不必要的联想，可以采取直接的方法和他相处。可是企业的核心特征不像是一个人的职业特征那么容易辨认，因此只有掌握了一些分析方法，获得了一些经验，你才可以辨认出这些核心的特征。

盈利模式与企业的管理是密不可分的。因为盈利模式是企业将商业价值转换为利润的途径和渠道。可以说，盈利模式是管理层战略眼光、判断力与执行力的综合体现。从估值角度来看，有些企业因为其盈利模式的优势会比另外的企业估值高，这是盈利模式的差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异导致的。实际上，分析一个企业的盈利模式就是研究投资的开始，对投资者来说具有重要意义。因为一只股票的未来走势和投资者对这个股票所采取的相应操作策略往往取决于这个企业采用的是什么样的盈利模式。

那么，如何区分企业好的和差的盈利模式？答案有两种：一种是天赋的，费雪称为“幸运且能干”；一种是主动契合产业特点的，费雪称为“能干所以幸运”。两者都必须是能干，也就是管理出色。

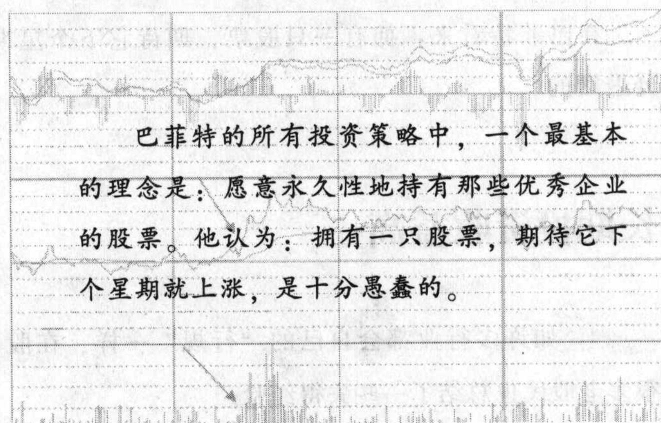
实际上，有时候简单分析行业状况就可以发现企业的盈利模式。你必须承认有些行业赚钱就比其他行业容易，这就是粗浅的盈利模式分析。一般来说，进入门坎很低的行业往往竞争就很激烈，在人人能够参与时，便会出现过度竞争，也就成为无利润的生意。不少制造行业，尤其是生产中、下游产品的企业就属于这种情况。原料价格上涨，便会将毛利率压缩得很厉害。举例而言，若原材料占成本 70%，那么如果其价格上升 10%，企业的成本便会上升 7%，而毛利率则相应减少 7%。另外，普通制造企业需要大量不断的设备更新，要提高效率，要使产品追上时代，便要不断投放更多资金。所以很多厂家都感到生意愈大，负债也愈大，因为很多新机器设施都是很昂贵的，经常需要融资来添置，但是利润却并没有越来越大。

但是，有些企业的盈利模式就是比另外的企业好，比如“连锁+品牌”模式比“代工生产”模式好；天然垄断的行业就是比过度竞争的行业好，这些是天赋的。这样的企业即使行业不出色，只要管理层找到契合自身和产业特点的盈利模式，也一定能创造可观利润。比如美国的纽科钢铁公司，即使处于周期性行业，股票价格在 10 年也可以成长 10 倍。它的胜算就在于管理层树立了出色的盈利模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告7

永久性地持有优秀企业的股票



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾不只一次地在各种场合说过这样一句话："如果你不愿意拥一只股票十年，那就不要考虑拥有它十分钟。"

这句话传递了巴菲特二个最基本的投资理念——长期持有。

"我们愿意永久性地持有那些优秀企业的股票。"

在巴菲特看来：拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

长期投资收益高

正如许多行业都会自己的"行规"一样，在股市浸淫得久了，很多老股民也总结了一些失得经验。

1. 最好的交易有些时候就是不交易。

学会休息，控制交易冲动也就减少了失误，增加了赢利的能力。任何交易的目的是为了赚钱，但有些投资者却因为惯性使然，常常是"不做点什么手上就痒"，结果是做赔了交易又搭上了手续费。

要知道，市场大多数时候是不值得交易的，在这种时候投资者要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



耐得住寂寞；那些有经验的投资人往往多半时间养精蓄锐，只在关键时刻抓住一年中不多的几次机会重仓出击，一击而中。

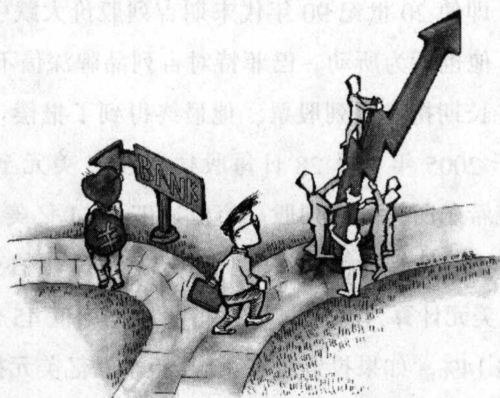
2. 让自己养成长线交易的思维和习惯。

一个好的投资习惯对投资成功与否也是至关重要的。做一项投资之前，先确定交易目标，交易目标既定的前提下，就不要过分注重行情发展的过程。

3. 要有自己的一套交易决策系统，培养读懂市场的一双慧眼。

对市场要有一定的洞察能力，最好有一定的前瞻性。交易时尽量排除外界干扰。只听信自己内心的想法。尊重市场，更要相信自己。

没有人能真正的预测到市场的全部发展过程。但我们完全可以用相对正确的分析去接近市场的真实，前提是任何时候都应该加上合理的交易策略，要重视事实和市场。



我的选择没有错（摘自：中国新闻图片社）

4. 不断地在交易的过程中学习，要经常反省自己的交易思路，修正自己的交易心态。

5. 慎思断行，把握主动。

每次交易之前都要给自己一个理由，而这个理由至少要能说服你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己。在市场中永远不要将自己置于被动挨打、欲罢不能的境地。

虽然上述五条可能是老股民们的血泪教训，但是，这并不妨碍那些新股民一边口里念着老股民教给的炒股经，一边在进场后再把它们忘得一干二净，一进场就追涨杀跌，或者凭借所谓的“内幕消息”进行操作。这样做当然背离了巴菲特长期持有优秀公司股票的理念，其结果是可想而知的。

我们可以从巴菲特在西雅图俱乐部的演讲中了解一下他独特的长期投资策略。他说：“我从不认为长期投资非常困难……你持有一只股票，而且从不卖出，这就是长期投资。我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望永远持有我们的股票。我们喜欢购买企业，不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。”

的确，伯克希尔从 1989 年开始入股吉列，巴菲特当时拿出 6 亿美元买下近 9 900 万股吉列股票。在随后的 16 年中，巴菲特没有卖出一股吉列股票，即使 20 世纪 90 年代末期吉列股价大跌引发其他大股东抛售股票时，他也不为所动。巴菲特对吉列品牌深信不疑。

由于巴菲特长期持有吉列股票，他最终得到了报偿：吉列股价因被宝洁并购而于 2005 年 1 月 28 日每股猛涨 5.75 美元至 51.60 美元。这一涨，让伯克希尔所持的吉列股总市值冲破了 51 亿美元大关。

如果我们帮巴菲特算笔帐，就会发现：以 1989 年伯克希尔最初在吉列投资的 6 亿美元计算，这笔投资在 16 年中已增值 45 亿美元，年均投资收益率高达 14%。如果投资者在 1989 年拿 6 亿美元投资于标准普尔 500 指数，现在只能拿到 22 亿美元，这就意味着巴菲特投资吉列的收益比标准普尔 500 指数基金高出一倍还多。

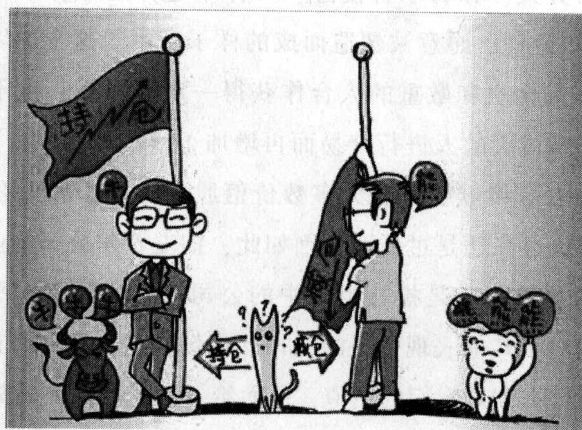
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们的持股期限是永远

作为价值投资的典范，巴菲特最突出的一个投资策略就是长期持有。这一点从他所进行的一系列投资操作中一览无余。

巴菲特说："1988 年，我们大笔买进联邦家庭贷款抵押公司与可口可乐公司，我们准备长期持有。事实上，当我们持有杰出经理人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。许多投资人在公司表现良好时急着想要卖出股票以兑现盈利，却紧紧抱着那些业绩令人失望的公司股票不放手，彼得·林奇曾恰如其分地形容这种行为是'铲除鲜花却浇灌野草'。我们的做法与他们恰恰相反。



股民的通病

"即使这些证券的价格高得离谱，我们也不会卖出，就像即使有人以远远高于我们自己对企业的估值的价格购买，我们也不会出售喜诗一样。在积极行动已经成为普遍潮流的企业界，我们这种持股到永远的做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法看起来可能有些落伍……尽管美国的企业界和金融界热衷于频繁交易，我们仍然坚持我们永远持有的策略。这是唯一让查理和我感到自在的策略，更关键的是它产生了相当不错的效果，而且这种方式让我们的经理和投资人专注于干好自己分内的事，而免于分散注意力。

"实际上，我们认为这些股票投资就像是伯克希尔公司永远的一部分，而不是一旦'市场先生'给我们开了一个足够高的价格就会被卖掉的商品。对此，我要加上一个条件：这些股票由我们的保险公司持有，在绝对必要的情况下，我们才会卖出部分股票，支付突发的保险损失。但我们会尽力避免这种情况的发生。查理和我一致决定买入并持有这些企业的股票，这里面既有个人情感，又有财务上的因素……当然，在最近几年过度注重交易的华尔街上，我们的立场肯定非常古怪：对于华尔街的许多人来说，公司和股票不过是用来交易的原材料而已。但是我们的态度适合我们的个性以及我们想要的生活方式。丘吉尔曾说过：'你塑造你的家，你的家也塑造你。'我们知道自己愿意被塑造而成的样子。由于这个原因，我们宁愿与我们非常喜欢和敬重的人合作获得一定的回报，也不愿意与那些令人乏味或讨厌的人进行交易而再增加10%的回报。"

巴菲特表示将继续持有大多数价值股票，无论相对公司内在价值，市场定价过高还是过低。正因如此，伯克希尔公司的业绩受益于双重力量的支持：一是投资组合中的公司内在价值有出乎意料的增长；二是相对于其他表现平平的公司，市场在适当地"修正"投资公司的股价时会提高对它们的估值，从而给了巴菲特额外的奖赏。

"我们将继续受益于这些公司的价值增长，我们对它们未来的增长充满信心。但我们的'市场修正'奖赏已经兑现，这意味着我们今后不得不仅依靠另外一种支持，即单纯依靠公司的价值增长。"

除了股票分拆以外，伯克希尔公司在1992年的持股数只有以下四家公司的股票有所变化：适当增持了吉尼斯和富国银行，联邦房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



屋抵押贷款公司的仓位增加了一倍以上，新建了通用动力公司的持股仓位。

巴菲特认为，经常交易对投资人并没有什么好处，只是养肥了证券商而已。他曾说过："如果你认为你可以凭借经常进出股市而致富的话，我不愿意和你合伙做生意，但我却希望成为你的股票经纪人。"

很显然，对于长期持有者来说，交易的次数少使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重就少。而短期持有频繁买进卖出，交易佣金等交易成本累积起来将在投资总额中占较大的比重，相应会减少投资收益。投资者交易次数越多，他所需要支付的佣金也就越多。如果投资者想获得超过市场平均水平的超额收益，他每笔投资的收益都应当比市场平均水平还要高出几个百分点，才能弥补交易成本。

查尔斯·埃里斯的研究证明了股市中的一个规律：交易次数越频繁，投资收益越少。他的研究表明，资金周转率较高的投资者，除非其每笔交易都高出市场平均收益率几个百分点以上，否则他不可能达到股市平均收益水平。

1998年，加州大学戴维斯分校的教授特伦斯·奥丁和布雷德·鲍伯的研究进一步证明了频繁交易将导致投资收益率水平的降低。他们分析1990年—1996年6年内的7.8万个家庭的股票交易记录。这些家庭平均的年收益率达到了17.7%，稍稍高出市场17.1%的平均收益率水平。然而扣除佣金后，净投资收益率为15.6%，比市场平均水平低1.5%。他们对每年家庭不同投资组合周转率下净收益率进行了比较，发现随着交易次数的增加，收益率将会进一步降低。交易最频繁的20%家庭的年净收益只有10%，而交易次数最少的家庭年平均收益率则高达18.5%。如果以复利计算，经过10年、20年后，这种收益率的微小差别将使投资者的财富产生巨大的差别。他们的研究结论是：投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资组合并不能解释投资收益率的差异，只有交易成本和交易频繁能够合理解释这些家庭投资收益率水平差别很大的原因。

有人曾做过统计，巴菲特对每只股票的持有时间没有少过8年的。我们不妨算一个账，按巴菲特的底限，某只股票持股8年，买进卖出手续费是1.5%。如果在这8年中，每个月换股一次，支出1.5%的费用，1年12个月则支出费用18%，8年不算复利，支出也达到144%。想想看，以巴菲特大手笔的交易额度来乘以这个百分比，实际的交易成本将会是多少?!

寻求最大的年复利回报

巴菲特的每项投资所要寻求的是最大的年复利回报，巴菲特认为借助复利的累计才是真正获得财富的秘诀。

如果你把10万美元分别存为10年、20年和30年，在不考虑税负循环复利累进的情况下，你的10万美元，以每年10%的获利率用免税的复利累进计算，10年后将会是259 374美元，若将获利率提高到20%，那么10万美元在10年后将增加到总值为619 173美元，20年后，则变成3 833 759美元，但是以10万美元，以免税的年获利率20%累进计算，持续30年，其价值会增长到23 737 631美元，是一个相当可观的获利。

些微的百分比在相当长一段时间所产生的差异是令人吃惊的。巴菲特寻找的，便是那些可能在最长的时间获得年复利回报率最高的公司。在掌管伯克希尔公司的41年间，巴菲特一直能够以23.5%的平均年复利回报率来增加他公司的净值，这确实是了不起的。

要了解巴菲特，先了解复利的累进概念是极其重要的。这个观念

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



很容易理解，但是因为某些奇怪的理由，在投资理论中这个观念的重要性却被轻描淡写。巴菲特认为，复利累进理论是至高无上的。

在巴菲特合伙公司1962年的年报中，巴菲特推算了470多年前，西班牙女王如果不支持哥伦布航海，而将3万美元以每年4%的复利进行投资的话，其收益将高达3千亿美元，这个结果让我们对复利的力量大吃一惊："根据不完全资料，我估算伊莎贝拉女王最初给哥伦布的财政资助大约为3万美元。这是确保探险成功所需资金的最低数值。不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，粗略估计，最初投资的3万美元如果以每年4%的复利计算，到1962年价值将达到3千亿美元。"

在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。

复利的力量决定于时间的长短和回报率的高低两个因素。不同的复利带来的价值增值也有很大不同：时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响，时间越长，复利产生的价值增值越多；回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用，回报率的微小差异将使长期价值产生巨大的差异。以6%的年回报率计算，最初的1美元经过30年后将增值为5.74美元。以10%的年回报率计算，最初的1美元经过同样的30年后将增值为17.45美元。4%的微小回报率差异，却使最终价值差异高达3倍。

作为一个投资大师，巴菲特不但注意到了复利的神奇效用，他同时也在投资中创造了更为惊人的复利。之所以这么说是因为自从巴菲特1965年开始管理伯克希尔公司至2006年，41年来伯克希尔公司复利净资产收益率为22.5%。也就是说巴菲特把每1万美元都增值到了2 593.85万美元。

伯克希尔副总裁芒格感叹到："如果既能理解复利的威力，又能理解获得复利的艰难，就等于抓住了许多事情的精髓。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的长期投资经验告诉我们，长期持有具有持续竞争优势的企业股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。

投资具有长期持续竞争优势的卓越企业，投资者所需要做的只是长期持有，耐心等待股价随着公司成长而上涨。具有持续竞争优势的企业具有超额价值创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应的，其股价也将逐步上升。最终复利的力量将为投资者带来巨大的财富。

巴菲特采取长期持有的另一个重要原因，是尽可能减少缴纳资本利得税，使税后长期收益最大化。

几乎所有的投资者都要缴纳资本利得税。但资本利得税只有在你出售股票并且卖出的价格超过你过去买入的价格时才需要缴纳。因此，是否缴纳资本利得税对于投资者来说是可以选择的。投资者既可以选择卖出股票并对获得利润部分缴纳资本利得税，也可以选择不卖出股票从而不缴税。由于存在资本税收，所以投资者在投资中需要将税收考虑在成本之内，追求税后收益的最大化。

巴菲特在伯克希尔公司1989年的年报中，对长期投资由于节税而产生的巨大收益进行了详细解释。“大家可以从资产负债表上看到，如果年底我们一口气将所有的有价证券按市价全部出售，那么，我们需要支付的资本利得税将高达11亿美元，但这11亿美元的负债真的就跟年末后15天内要付给厂商的货款完全相同或类似吗？很显然并非如此，尽管这两个项目对经审计的资产净值的影响是相同的，都使其减少了11亿美元。另外，由于我们很大程度上根本没有抛售股票的打算，政府就没有办法征收所得税，那么这些所得税的负债项目是不是毫无意义的会计虚构呢？很显然答案也不是。用经济术语来讲，这种资本利得税负债就好像是美国财政部借给我们的无息贷款，而且到期日由我们自己来选择，这种‘贷款’还有另外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一些很奇怪的特点：它只能被用来购买个别股价不断上涨的股票，而且贷款规模会随着市场价格每天的波动而上下波动，有时也会因为税率变动而变动，事实上这种所得税负债有些类似于一笔非常庞大的资产转让税，只有在我们选择从一种资产转向另一种资产时才需要缴纳。

"实际上，我在1989年出售了一小部分持股，结果对于产生的2.24亿美元的利润，需要缴纳7 600万美元的转让税。让我们来看一个很极端的例子。让我们想象一下，伯克希尔公司只有1美元可用来进行证券投资，但它每年却有1倍的收益，然后我们在每年年底卖出。进一步想象在随后的19年内我们运用税后收益重复进行投资。由于每次出售股票时我们都需要缴纳34%的资本利得税，那么在20年后，我们总共要缴纳给政府13 000美元，而我们自己还可以赚到25 250美元，看起来还不错。然而要是我们进行了一项梦幻投资，在20年内翻了20倍，我们投入的1美元将会增至1 048 576美元，即1×（1+100%）^{20}=104 856。当我们将投资变现时，根据35%的税率缴纳约367 001美元的资本利得税之后，还能赚到681 575美元。之所以会有如此大的收益差异，唯一的原因就是纳税的时机不同。有意思的是政府在第二种情形下得到的税收与第一种情形下相比约为27：1，与我们在两种情形下的利润比例完全相同，当然政府必须花费更多的时间等待这笔税金。"

巴菲特提醒投资者说："必须强调的是，我们并不是因为这种简单的数学计算结果就倾向采用长期投资策略。事实上，通过更频繁地从一项投资转向另一项投资，我们还可能获取更多的税后利润。许多年之前，查理和我就是这样做的。但现在，我们宁愿呆在原地不动，虽然这样意味着略低一些的投资回报。我们这样做的理由很简单：我们深感美妙的业务合作关系是如此宝贵又令人愉快，以至于我们希望继续保持下去。做这种决定对我们来说非常容易，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们相信这样的关系一定会让我们有一个良好的投资成果，虽然可能不是最优的。考虑到这一点，我们认为除非我们思维不正常，才会舍弃那些我们熟悉的有趣且令人敬佩的人，而与那些我们并不了解而且资质平平的人相伴。这有些类似于为了金钱而结婚，在大多数情况下是错误的选择，尤其是一个人已经非常富有却还要如此选择时，肯定是精神错乱。"

过度活跃的股市是窃贼

巴菲特在伯克希尔公司1983年的年报中详细讨论了股票频繁交易带来的巨额交易成本以及股东财富的惊人损失。"股票市场的讽刺之一是强调交易的活跃性。使用'交易性'和'流动性'这种名词的经纪商对那些成交量很大的公司赞不绝口。但是，投资者必须明白，对在赌桌旁负责兑付筹码的人来说是好的事情，对客户来说未必是好事。一个过度活跃的股票市场其实是窃贼。

"例如，请你考虑投资一家净资产收益率是12%的公司。假定其股票换手率每年高达100%，每次买入和卖出的手续费为1%，以账面价值买卖一次股票，那么，我们所假设的这家公司的股东们总体上要支付公司当年资产净值的2%作为股票交易的成本。这种股票交易活动对企业的盈利毫无意义，而且对股东来说意味着公司盈利的1/6通过交易的'摩擦'成本消耗掉了。

"所有这些交易形成了一场代价相当昂贵的听音乐抢椅子游戏。如果一家政府机构要对公司或者投资者的盈利征收16.66%的新增税收，你能想象这会导致公司和投资者痛苦的反应吗？通过市场过度活跃的交易行为，投资者付出的交易成本相当于他们自己对自己征

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收了这种重税。

为此，巴菲特以切实可信的一些数据向我们展示了频繁交易的可怕。他认为：对股东来说，市场日成交量达到1亿股的交易日不是福音，而是诅咒，因为这意味着，相对于日成交量5 000万股的交易日，股东们为变换坐椅要支付两倍的手续费。如果日成交量1亿股的状况持续1年，而且每次买进卖出的平均成本是每股15美分，那么对于投资者来说，坐椅变换税总计约75亿美元，大致相当于财富500强中最大的4家公司——埃克森石油公司、通用汽车公司、美孚石油公司和德士古石油公司1982年的利润总和。

再具体一点讲，1982年底，上述4家公司总计有750亿美元的净资产，而且它们的净资产和净利润占整个财富500强的12%以上。在巴菲特看来，在前面的假设情况中，投资者仅仅是为了满足他们对‘突然改变财务立场’的爱好，每年总计要从这些惊人的资产总值中消耗掉这些资产创造的全部利润。而且，每年为坐椅变换的投资建议支付的资产管理费用总计为20亿美元，相当于五大银行集团的花旗银行、美洲银行、大通·曼哈顿银行、汉华银行和J.P.摩根银行的全部利润。这些昂贵的过度行为可以决定谁能吃到蛋糕，但它们不能做大蛋糕。



势不可挡（摘自：中国经纬网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我们当然知道所谓做大蛋糕的观点，这种观点认为，交易活动可以提高资产配置过程中的理性。我们认为这个观点貌似正确其实则不然。我们的观点是，赌场式的市场以及一触即发的投资管理人员，就像一只看不见的脚，绊倒并减缓了经济增长的步伐。"

一个要澄清的问题是，巴菲特致富的核心武器是投资，而不单单是长期持股。他鼓励长期投资，但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险，只有在确认没有任何风险或者极少风险的前提下才会出手。他认为如果一项投资有很大风险的话，你要求再高的回报率也是没用的，因为那个风险并不会因此而减低。他只寻找风险几近至零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说："我不会拿你们所拥有和所需要的资金，冒险去追求你们所没有和不需要的金钱。"

国内有些投资者没有明白这一点，只表面化地记住了"长期持股"，所以在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。这是严重的误解。没有了低风险投资这个前提，或者说前提错了，盲目的长期持股损失可能更为惨痛。这一点，那些有过沉痛代价的老资格股民，一定有切肤之痛。

投资界的一大特点是，如果你输了20%，你必须要赚回25%才刚好回本。如果你亏了50%，那你就必须赚回100%才刚好保全本金。这是投资人不可忽略的重点。不错，共同基金整天叫人不要害怕，只要有耐心等待，"长远投资"肯定致富。问题是要等多久？把血汗钱交给人管理5年—10年后，又把同样数目的资金拿到手里，这肯定不是投资的真正概念。

巴菲特也鼓励投资人买入股票后应长期持有。但如果你仔细注意听他所讲的，你就会发现他讲这话时多加了两点：**首先，这些公司必须是优秀的公司**。全世界各地的基金经理随时都持有近百种（亚洲）、甚至是上千种（美国）股票。试问：股市里，难道真的有那么多家优秀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司吗？这种广撒网式的投资法，绝对不是成功投资家的投资概念。其次，**只有在这些优秀公司继续保持优秀状况时，我们才可以继续持有它们**。所以，我们需要一直不停地观察市场。

其实，就算是一家公司的基本优势还存在着，但如果我们发现还有一家竞争者也同样拥有这个优势，但股价只是它的一半时，则可以卖掉前者而买入后者。巴菲特于1997年卖出大部分的麦当劳股票，买入另一家快餐业公司的例子就是明证。虽然巴菲特说这是两个不相干的买卖，他仍然觉得麦当劳是一家很优秀的公司，价格正确时可以买入。

有一些投资人习惯于认为，巴菲特持有的股票就是值得投资的股票。其实并非如此。由于伯克希尔·哈撒韦作为法人的企业税率很高，相当于个人投资者所得税率的两倍多（个人所得税率为15%），因此巴菲特所持股票无论价格多高，只要不卖，他就可以避免交纳高额税金，这对于他和他的公司而言可以说风险相当低。也就是说，与个人投资者相比，如果巴菲特没有在一个高价位卖出股票的话，他放弃的是65%的差价利润，而个人投资者则是放弃了85%的差价利润。因此，如果巴菲特卖出了哪只股票，就表明他对这个公司的前景看淡而"不得不"出手了。

巴菲特的投资精髓

通常，巴菲特不到最后时刻就不会公开抛售他持有的那只股票，投资者要摸清他的投资轨迹并不容易。由此看来，与其模仿巴菲特的投资风格，还不如先学习学习他的思维方法，也许这更有利于投资者抓住巴菲特投资理念的精髓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要说学习巴菲特的投资精髓，上海刘先生的做法还是比较接近巴菲特的。他长期持有的股票有×××药业、××酒业和××工程。他认为：百年品牌×××药业是股票市场上的稀缺资源，因为它的配方是国家机密，是国家仅有的三个中药绝密品种之一，其品牌价值由此可见一斑。另外，×××药业净利润持续增长十几年，主营毛利率高达近70%，而近几年净资产收益在原有基础上又有了大幅的提高，这一系列数据都说明这一企业赢取超额利润的能力在不断加强，是一个投资潜力巨大的公司。

刘先生持有的第二只股票是××酒业。他认为，由于近几年葡萄酒市场刚刚启动，目前的市场总量还很低。今后随着国内居民消费水平不断提高，健康消费理念深入民心，这一行业的发展空间将会很广阔。

××酒业通过与外资品牌合作，它的品牌高端形象日益突出。一旦××葡萄酒的高端形象形成，不但提高产品附加值，更有利于提高市场占有率，可谓一箭双雕。

刘先生还了解到：××酒业毛利率一直维持在60%以上，并不断提高，这是公司的高端战略的结果，也是百年品牌的魅力。在刘先生看来，强大的品牌，广阔的发展空间，优秀的财务数据，××酒业确实是值得他长期投资的优秀公司。

刘先生持有的第三只股票是××工程，刘先生认为它不具有很强的周期性。油价是影响××工程的主要因素，当油价进入某个低区域，如20~30美元时，石油的固定资产投资将被抑制。不过因为这种影响有很长的滞后性，可以留给股民足够长的时间进行决策。所以，当油价开始接近这个区域时，我们就要开始警惕了。

另外，××工程的价值在于它独特的垄断性和国内市场广阔的增长空间，从这两点看来，它完全符合优秀企业的选股标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



刘先生强调："虽然××工程有弱的周期性，就长期而言不是最优秀的股票。但从五年的期限来看，它的优势十分明显。"

而且，刘先生还了解到：虽然××工程最具爆发力的增长已经成为历史，但对国内市场的垄断以及海外市场、深水业务等新业务还是给它提供了不错的增长潜力。

从刘先生持有的三只股票以及其阐述来看，他的确是在身体力行巴菲特的投资策略：

1. 不熟悉不做；
2. 投资明星企业；
3. 长期进行价值投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

※ 投资智慧：通向成功的捷径

众所周知，证券投资是一个复杂多变的领域。被誉为股神的巴菲特与其他人的不同之处在于，他不但通晓投资游戏规则，还深谙投资规则背后所隐藏的道理。他以超人的智慧识别出市场中永恒的法则与多变的因素，使证券投资成为一种理性的行为。

12 MOSTVALUABLEADVICETOINVESTOROFWARRENBUFFETT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告8

避免竹篮打水一场空

一夜暴富常常是一些非理性投资者的普遍心理，急功近利往往也就成为这些人的通病。股票买入后一两个月没有涨就忐忑不安；即使亏损也马上换股；但刚抛出后它却又涨了，而买进的股票又陷入亏损……这样的错误不断地重复，最后成了“竹篮打水一场空”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾经真诚地忠告投资者：股票市场并非只是“零和游戏”，也不是只有从别人的口袋中掏钱才能盈利。战胜市场，战胜基金，是热门投资书籍中经常提到的字眼，而股票市场真正的敌人却很少有人提及。实际上投资者在股票市场中唯一的敌人就是自己——贪婪、恐惧、不能坚持原则、没有信心、没有耐心、没有勇气、没有目标和信念，这些才是投资者最大的敌人。因此，投资者制胜的法宝就是战胜自我。

打破一夜暴富的神话

“你买股票了吗？” “你买基金了吗？”无疑已成为时下最热门的话题。当“炒股”成为一种时尚、一股潮流时，一夜暴富也被很多人当作新的人生目标和追求。

小李就是其中一个，他在19个月的时间内把733万元变成了4 000多万元。一时之间，“股神”之名不胫而走。

从733万元到1 005.35万元，小李用了15个月，此后增值至4 032.14万元，历时4个月。2006年4月和5月是小李财富增长最快的两个月。在这两个月内，他频繁地进行权证交易。两月累计买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入金额24.18亿元，盈利426万元，月收益率236%，交易速度和金额令人咋舌。

有人对小李的神话持怀疑态度：一年多时间他从700万多元炒到4 000多万，根本是不大可能。而有些人则认为，小李做的权证交易不同于一般的股票交易，属于高风险的投机行为，如果"赌"中了是有可能的。但是，一般的股民千万不要幻想和他一样能够一夜暴富。

有人对此事评论说，现在一些记者把"娱记"的炒作习气也带到财经报道中来了。更让人担忧的是，这种不良习气还成了一种时尚。媒体报道的股市暴富神话可谓花样翻新层出不穷：从林园"亿元富翁"的发迹史到看自行车的老大爷几天就把3万元变成30万元；从陕西小伙李铁变卖房产、到处借钱，打了个"漂亮翻身仗"到南京张浩一天炒出了700倍的收益等等，简直给人一种一入股市就可随便捡钱的感觉。这些记者编造出来的"炒股传奇"，对那些跃跃欲试准备投身股市的人而言，无疑是一支效力十足的"强心剂"，它向人们传递着这样的信息：谁都能"一夜暴富"！如此刻意夸大股市的暴利效应，很容易对一些无知的人产生误导。不知道发这样稿子的记者想到没有，这样的做法是不是有违媒体所负的神圣责任。

不管是平面媒体还是音像媒体，作为社会舆论的风向标，不仅要真实地反映民情民意，还要从在一个智者的角度，担负起引导、提醒、规劝人们的责任。作为一名媒体记者，任何时候都要比普通民众清醒、理智。在愈来愈多的新股民加入到证券投资行列的时候，当他们对证券投资知识知之不多而风险意识又不强的时候，媒体不应该再制造诸如"炒股传奇"、"一夜暴富"的神话来添柴加火，误导投资者。而应当以一种清醒、理智的态度来给一些头脑发热的人降降温，善意提醒股民谨慎从事，告知他们股市存在风险，入市应当谨慎。

某证券营业部里面密密麻麻都是人，有拄着拐杖的老人，有稚气未脱的学子……这些股民相信，一夜暴富的神话一定会在自己身上上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



演，自己绝对不会是股市里击鼓传花的最后买单者。

无独有偶，上面的一幕在1720年英国股票投机狂潮中也曾出现，并流传着这样一个笑话。

一个无名氏创建了一家莫须有的公司，但认购时近千名投资者争先恐后，几有把大门挤倒之势。这时候，大科学家牛顿也成了股民，买了一只股票，不过只涨了一点就卖了，可卖了后股票又继续疯涨，心痒的牛顿又高价介入，结果股市崩盘，赔了两万多英镑。牛顿因而发出感叹："我可以计算天体运行的轨道，却无法计算人性的疯狂。"

股民小张的入市，和牛顿有点相似。2007年的"五一"期间，从不关心理财和经济的"上班族"小张经不起同事们的"引诱"，也在五一长假后入市，成为中国炒股大军中的一名新股民。

小张在同事的指点下以6.5元买入3 000股某只股票，令人惊喜的是，第二天就涨到7.23元，一天增值2 000元。小张由于获得小胜，对股市的信心增强，毫不犹豫地从银行取出全部积蓄压上，以7.6元的高价又买进6 000股该股。自从小张买进后，股价日日攀升，几天便增值6 000多元，小张天天喜在心头。但是，这样让人的欢喜日子没过几天，他买的这只股票就下跌100多点，他赔进去9 000多元。这一跌，给新股民小张上了一次终生难忘的风险课。"割肉"逃走还是继续跟进，小张不知道自己此时该如何决断，唯一可做的就是等待，等待股价重新上涨。

在股市打拼多年的老股民说，炒股其实需要一个比较完整的系统，包括一个人的选股策略、买卖计划、操作理念、头寸管理……这很难用几句话就能表达清楚。不过，股票市场是淘汰率最高的地方，这也是客观存在的。从较长一段时间来看，注定有90%以上的人会亏损，这就是股市的游戏规则，世界各地的股市都不例外。所以，作为股民一定要树立风险意识。尤其是在目前这样一个大牛市，"几乎所有股票都不会让你赔钱"，你就更应该做好自我防范。日后一旦经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场动荡，如果你没有能在市场生存的本领，那些在大牛市中靠盲目、运气所赚的钱很快就会赔进去。例如，在1999年—2001年的那一次牛市，不少人都赚了钱，但最后大多数人不仅将利润赔进去，还被深深套牢。

人生最忌讳是什么？是贪得无厌。在你炒股的时候，你是否想过你自己的钱比起庄家多吗？你的信息来源比权威人士广吗？在你们听到所谓的小道消息，进而兴高采烈的去投资的时候，有没有想过结果往往是哭丧着脸而归……这些都说明了一点：拥有金子最多的人制订了淘金游戏的规则，而所有的投资者只是这个游戏中的一粒小沙子，并非决策者。当你的财富不足以进入制订规则者的行列当中，你又怎么能够保障一定可以投资获利呢？所以说，投资一定要理性。你只能把投资股票当作增加收入的一种手段，但绝不要指望靠投资股票一夜暴富。

实际上，炒股只是一种投资理财的方法，这和其它的实业投资行为一样，都有投入有产出、有风险有收益。不要幻想一夜暴富，那样会让你丧失平衡感。所以，请投资者时刻牢记三个字：慢慢做。当你开始学会慢下来的时候，你就会客观的看待自己和环境；当你能客观的时候，你至少能安全一点；当你能让自己安全一点的时候，才能有效保障你的收益；当你能有效保障你的收益的时候，你的财富才能逐渐累积。所以，无论是新股民，还是老股民，都不要相信一夜暴富，保持一个健康的投资心态，稳健投资。

走出投资失败的心理误区

在股票交易过程中，心理因素对投资者有极大的影响，投资的成功与否和投资者的心态密切相关。有关专家通过对沪深两大股市2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万多人进行的跟踪调查发现，成功者往往较失败者心态更正常、健康、积极。

有关心理因素对股票投资的影响，巴菲特也曾做过相关论述。巴菲特认为，股票的总体价值由三部分组成：

1. 股票基础价格，这是指建立在有形资产和过去的业绩基础上的基本价格；

2. 股票无形价格，即建立在素质资产上的价格；

3. 股票心理价格，指建立在非理性的错误、市场压力、对未来增长和企业业绩的预期等基础上的价格。

显然，在巴菲特的投资观念中，同样认为投资者的心理对股票价格可以产生重大影响。

第一，投资者在某只股票进行交易前，对该股票的价值判断会受心理因素的制约。投资者的主观心理会反映客观世界中的政治、经济、社会等状况，而投资者往往会依据这些“主观反映”的结果对股票的价值进行判断。心理学研究表明，由于人们普遍存在认知偏差，在获取信息、形成判断的过程中，常常根据自身的理解力、喜怒哀乐来挑选信息。在股票投资当中也是如此，在电子牌上显示的所有投资数据中，投资者往往只看到支持自己观点的肯定性证据。就是说，投资者对股票的价值判断依据主要来源于被“主观反映”的现实。换言之，投资者的价值判断在很大程度上受心理因素的影响。例如对同一条消息、同一个事实，不同心态的人就会有截然相反的理解，乐观主义者把它视为机会，认为会推动股票价格上涨；悲观主义者把它视为威胁，认为会导致股票价格下跌。

第二，投资者在股票交易过程中，最易受“从众心理”的驱使。股市是由不同文化层次、不同生活环境、不同心理反映的投资者组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成的一个形色各异的场所，由于股市充满变异性，投资者往往会照搬他人的行为来决定自己的投资决策。这就为从众效应的产生提供了前提条件。在股市中，投资大众的心态与行为常常会对投资者产生影响，这种影响有时甚至会表现为一种无形的惯性，使投资者不由自主地动摇或改变自己原有的想法与行为，屈从于群体的行为。当股市行情看好时，大家被“传染”成一片乐观情绪，纷纷买进各种股票，进而导致股市价格整体上涨；而在行情下跌的时候，整个股市又被“传染”成一派悲观气氛，引发出一系列的恐慌性抛售，导致股票价格整体下跌。

第三，“心理归因”影响投资者的下次股票交易行为。一般情况下，投资者都会对此次股票交易的成败进行总结性分析，寻找成功的经验或失败的教训根源。心理学研究发现，内心冲突很少、有完整的个人生活、有强烈的赚钱动机、有积极的人生态度、勇于为结果承担责任的投资者往往是成功的投资者。显然，成功的投资者在将来的股票交易时，更富有自信，对股票价格的判断较为客观；而投资失败的交易者往往表现得非常紧张，甚至有悲观主义的倾向，这类人常常体验着人格的冲突，一旦事情变坏就会一味地责怪别人，不会从自己身上寻找失败的原因。此外，在未来的投资时更多的是随大流，一遇到挫折就灰心丧气，对股票价格的判断较为主观。

很多投资者在投资股票的过程中屡屡失败，究其原因，并非他们的分析能力不够，而是无法克服心理上的障碍。例如，有的投资者有时明明有自己的操作策略，却往往被心理因素左右，改变了之前的计划，结果导致了惨重的投资失败。下面我们对股市中普遍存在的心理因素加以分析，希望投资者在实际操作中克服这些心理障碍，取得良好的收益。

目前，股市中常见的“心理误区”主要有以下几种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

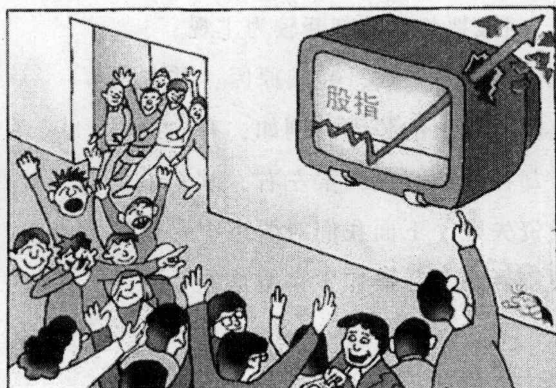
1. 盲目胆大心理。

没有掌握投资理财技巧，也没有接触过任何训练，甚至连最起码的股票基础知识都不明白，就贸然进入股市，这样的投资者在目前的股市中不在少数。一旦他们参与投资，其资金帐户的迅速贬值将是必然的结果。另外，还有一些投资者一旦发现股价飚升或股评家推荐，就不假思索，大胆追涨，结果常常因此被套牢。

2. 贪婪心理。

贪婪可以说是人类的一种天性，如果投资者不贪婪，就不会产生投资热情。投资者的贪婪表现在对股市获利的追求永无止境、永不满足。具体来说，主要有：(1) 见好不收——投资者在股市中尝到甜头时，贪欲可能变得更强烈；(2) 羡慕和妒忌——看着身边富起来的人，会产生一种极度不平衡的心理，他们往往凭一时的冲动进行投资；(3) 斤斤计较——往往因为贪图一两个价位的便宜而使想买进的股票进不了帐，想卖出的股票又出不了手，宝贵的机会就在这犹豫不定中失掉了。

即使是一个聪明人，当他产生贪婪心理时也会变得愚笨。在证券市场中，贪婪常会使投资者的投资水平发挥失常，屡屡出现失误，最终导致投资失败。贪婪心理是制约投资者在股市中获取赢利的最大障碍之一，投资者必须克服它。



“牛市”将造就不少富翁（摘自：E族人网）

3. 急躁心理。

所谓急躁，就是着急、烦躁、不沉稳，总是急于求成。有急躁心理的人总希望今天买了股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



明天就大涨，一不涨马上就换股，有如黑瞎子掰玉米，掰一个扔一个。急躁心理是投资者的大忌，它让投资者不能冷静思考，做出无法挽回的错误决策，导致投资成功率大打折扣。心理急躁的投资者不仅最容易失败，也最容易灰心。很多时候，投资者就是在充满急躁情绪的投资中一败涂地的。

4. 从众心理。

市场低迷时，是进行投资的好时机，但是由于市场上所有投资者都显现出悲观情绪，再加上媒体的一片空头言论，即使是最优质的股票被大幅低估，也没有人敢问津；“牛市”来临时，则正好相反。投资者对那些被市场热烈追捧的热门股票，即使投机性很强，价格已经很高，依然不顾一切地买入。

这就是从众心理在股市的具体表现。从众心理往往使投资者丧失了自我判断，的能力，盲目听信他人的投资言论，随波逐流，人家买什么他就买什么，人家抛什么他也抛什么，从而导致自己的投资损失惨重。因此，不管你是新股民，还是老股民，必须克服从众心理，坚持自我判断，走自己的路。

5. 缺乏忍耐心理。

缺乏忍耐心理的投资者，总是希望股票刚一买进就立即上涨，涨幅越大越好。事实上，这几乎就是一种奢望，在股市中，出现这种情况的概率很少。一般情况下，即使是处于强势的股票也不可避免的会经历洗盘、震荡、盘整等过程。这正是考验耐心的时候，投资者千万不要像得了芝麻丢了西瓜的猴子一样，看见其它股涨得好，就割肉追涨，或者赚了一点小利就急忙抛出，这样做的结果往往会得不偿失。

6. 时狂。

时狂现象是一种大众激奋方式，一种令投资者亢奋不已的状态，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种几乎是狂热而无理性的行为。时狂现象的基本特征是卷入的人数多、持续时间长、行为的非理性。英国著名经济学家凯恩斯指出，在股票市场上，真正起作用的并不是人们对股票公司投资前景的展望，而只是投资者对股票在下一期出售时能卖出高价的短期考虑。在这种情况下，投资者的行为常受投机幻觉的支配，虽然这种幻觉迟早要破灭的，但若不利用它又似乎是愚蠢的。于是，一幕幕从暴富到忽而破产的悲喜剧便在股市中上演了，总是有许多人投身其中，并能持续很长时间。

7. 不愿放弃一切的心理。

股市中有数不清的投资机遇，但投资者的时间、精力和资金是有限的，谁也不可能把握住所有的投资机会，这就需要投资者有所取舍，通过对各种投资机会的轻重缓急、热点的大小先后等进行多方面衡量，有选择地放弃小的投资机遇，把握好更大的投资机遇。

8. 侥幸心理。

在股票交易过程中，很多投资者都存在侥幸心理。例如，当股市刚刚进入熊市以后，许多投资者明明发现市场已经是在不断下跌了，但仍然幻想着股市跌不深、幻想着救市、幻想着反转、幻想手中的股票一夜间成为黑马。这些幻想恰恰源自侥幸心理，就在这种种不切实际的幻想中，投资者失去了无数次的逃生机会，因此，我们可以说，侥幸心理是危害投资者利益，导致投资失败的主要原因之一。

炒股者通常缺乏正确判断市场的能力，缺乏对市场的足够认识和对趋势的清醒辨别。这就是有侥幸心理投资者的特征。所以，他们的投资行为往往没有客观依据，对他们来说，选择想投资的股票就如同押宝，买卖股票就像是赌博。股市是风险投资市场，投资者不能存有风险不会降临到自己头上的侥幸心理，而要提高自身抵御风险的能力。具体要做到：在实施投资前，要制定周密的选股计划；投资方案中要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有完善的止损计划和止损标准，在发觉判断失误时，要果断止损。这样才不会在突如其来的打击中束手无策，也不会下跌途中越套越深。

作为一个股票投资者，应该对投资行为保持慎重的态度，只有在符合利益原则的条件才可以参与投资，不符合利益原则的投资行为坚决不参与。千万不能因为逞一时之气而影响投资的情绪，更不能在被动情况下采用赌气式的操作，赌气导致的失败往往会使投资者在物质和精神上遭受双重打击，所造成的损失也将是难以弥补的。

“股市有风险，入世需谨慎。”健康、理性的心态是股市投资的前提条件。所以，投资者必须努力增强自己的心理调控能力。

一方面，投资者必须建立正确的自我认识。在证券市场上，投资者只有正确认识自己，才能找到属于自己的位置，对股票价格做出相对理性的判断，并确定相应的投资策略、方法。在心理学上，自我认识是自我意识的认知部分，是指个体对生理自我（如身高、体重、胖瘦）、心理自我（思维活动、个性等特征）和社会自我（人际关系）的认识。自我认识包括自我感觉、自我观念、自我分析和自我评价等层次。作为证券投资者，要建立起正确的自我认识，就是要清楚自己是属于哪种类型的投资者，是属于冲动型投资者，还是冒险型投资者，或者赌徒型投资者。只有清楚自己的类型特征，才能在投资过程中有效的克服心理弱点。

另一方面，投资者要理性对待股市价格中的涨与跌。赢和亏是证券投资市场不变的主题。如何面对成功与失败，时刻考验着投资者。经常有投资者抱着这样的心态：投资股票并不希望能赚多少钱，但无论如何不能亏。然而，持有这种心态的人，十有八九都会亏。因为投资者把钱看得太认真，把赢亏看得太重，这样，在实际操作中就必然会瞻前顾后，放不开手脚。因此，投资者在进行投资时，一定要心平气和。请牢记：股市中只有那些能把赢亏置之度外的人，才能成为真正的成功者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

树立起价值投资的理念

从2007年5月30日至11月，中国的股市已经经历过两三次的大跌。应该说，这几次的股市大跌不仅对缺少风险意识的股民是一次深刻的风险教育，同时也有利于帮助股民树立起价值投资的理念。

股海淘金，最重要的是要有一颗平常心。有平常心，才能心平气和地对待市场的起落和浮躁；心有静气，才能从容冷静地认识看到纷纷扰扰的表象背后的真相。也只有这样，才能做到闲看盈亏，不为所扰：盈，不忘乎所以；亏，亦能吸取教训。而要达到这一切要有一个必须的前提，那就是：树立起价值投资的理念。

何谓价值投资？简单地说，也就是投资人以股票背后的公司的内在价值为真正的投资对象，同时兼顾买入的安全边际。这是真正的投资者与风险系数极高的投机者之间最显著的一个差别。虽然股民进入股市的目的都是为了最大限度地赚钱，但股市毕竟是一个充满了风险的投资场所。而且，尽管在股市里有时投机会让你赚取到更多的钱，但投机也同样会让你损失惨重。而价值投资，虽然不见得会使你的收益在一时之间多得心跳加速，但是它也不会让你的财富在顷刻之间灰飞烟灭。

应该看到，虽然中国的股市相对于欧美一些有百年历史的市场来说，还处在成长和成熟的阶段，但股指的总体运行还是遵循着价值规律的，基本上还是围绕股票公司的整体价值上下波动。涨多了要跌一跌，跌多了也会涨一涨，涨涨跌跌有如潮起潮落，这是股市的自然规律所在。因此，作为股民一定要做到“不以涨喜，不以跌悲”，而保持一颗平常心看待股指的运行。其实股指或股价上涨的过程，应是风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险积累的过程；而股价的下跌则意味着风险的释放。

在股市里人人都想赚大钱。股市里每天都有涨停的股票，时时都有连拉数个涨停的股票，这对大多数投资者来说都是一件相当有诱惑力的事。许多不成熟的投资者正是被这种让人眼红心热的诱惑牵着鼻子，在市场中跳进跳出，认为自己抓住了行情。可是我们静下心来想一想，这样的机会我们抓到了几个？那些总是追涨杀跌的人，想抓住股市里每一个机会的人，到头来反倒是盈利并不多，多数是赔本。而那些选对了价值股、成长股，耐着性子等机会，长期持股的人反而常常获得翻番的收入，甚至是翻几番的收入。两下对比，我们不难发现：去除急切、去除躁气、放长线，才是股市盈利的根本策略。

价值投资，不是一种投机行为，也不是赌博行为。盲目地买入自己不了解的股票，没有自己的理念，靠道听途说来选股的人将会面临很大的损失。这就是为什么90%以上的股民亏损，只有少数的人赚钱的原因所在。其实赚了钱的那一部分人，也并不是比其他的人更聪明，只不过他们有意或者无意地遵循了价值投资的理念而已。

有经验的股民都知道，股票市场并不是天天都有行情可做的。在股市里炒股，就和农民种地一样，既有播种的季节，也有收割的季节，同时还有休闲的时候。股市就是这样，在低迷时是挖掘安全边际进行播种的最佳时机；股市高涨，出手机会成熟之时，又是寻找离场时机，收获成果的时候。反过来，如果天天都去看盘，每天都想从股市上赚钱，其结果往往事与愿违。看盘是一件受罪的事情，看到涨了，没买进股票后悔；看到跌了，买进股票后又很难过。有人将天天做交易的手法风趣地做了一个比喻：作为股民进入股市原本是炒股票的，可是如果天天被行情牵着鼻子，那就成了股票在炒人了，这样做的后果不但是收益上不去，而且投资感受也不会太好，甚至会影响人的生活质量和身体健康，那可就因小失大了。

坚持价值投资的人在选择股票的时候会很慎重，就如巴菲特所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说的那样，会像选择意中人一样去寻找一只股票，一旦选中就不会轻易放弃。俗话说：放长线钓大鱼，只有长期持有好的股票，分享企业成长的成果才能受益丰厚。也有人形容投资股票就相当于我们把自己多余的钱拿出来开公司一样。一旦我们想用这些血汗钱开公司或工厂，我们就要认真考虑经营什么？怎么样能经营好？怎么样才能有持久的盈利？

那么选择什么样的股票才是价值投资呢？首先，购买股票数量不宜过多，如果超过了10只股票那就是自找麻烦！至于选股思路，可以从以下几个方面来考虑。

1. 最好是有成长潜力的蓝筹股、绩优股；

2. 首选行业中的龙头型企业、垄断性企业或者有知名品牌企业的股票；

3. 企业的产品要简单，企业的相关信息要容易了解和掌握；

4. 财务报表简单易懂；

5. 在历史上有高回报，高分红记录的公司；

6. 具有长期发展前景的公司，至少在10~30年内会持续发展的公司。

股市当中，道行高深的股民朋友都明白这样一个道理：**每一个泡沫都有一根针在等着，两者最终总会相遇。**虽然有些时候，坚守价值投资必然要忍受时间的煎熬，在情绪起伏不定的“市场先生”那里，往往会出现绩优股纹丝不动，垃圾股鸡犬升天的反常局势，但是我们千万不要忘记，市场不可能长期失去方向，它迟早都要回归自己本来的位置。它本来的位置必然是价格背后的价值。“沧海横流，方显英雄本色”。价值投资才是真正的英雄，它总能在时间的淬练之下显出自己的本色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相对那些孤注一掷、急功近利的人，中国的投资界有一句老话：**“财不入急门。**华尔街也有一条古老的训诫：**当投机看起来轻而易举的时候最危险。”**

靠短线炒作而发家致富的不是没有，但凤毛麟角，而且是风云际会，因缘巧合，时间这位公平的艺术大师，总会慢慢抹平暴利，让一夜暴富者重新做回普通人。所以千万不要幻想一夜暴富，那样会让人丧失理智。要学会心平气静地和时间赛跑，不浮躁，不迷茫，坚持价值投资作。

让我们都记住中国股民们曾经津津乐道的一首歌《死了都不卖》：“不理会大盘是看好或看坏，只要你翻倍我才卖，死了都不卖，不给我翻倍不痛快……投资中国心永在，做股民就要不摇摆，不怕套牢或摘牌，股票终究有未来……”

记住巴菲特的忠告

老股民王一平有一个炒股多年的朋友，在2007年“5·30”之时未能及时出逃，在股价略有回升之后他便割肉出局。之后，他彻底转向短线投资——专挑前期跌幅较大的股票购买，积极关注主力动向，持股时间不超过3天。此外，他还设定了10%的亏损下限和20%的盈利上限，一旦股票亏损超过10%或盈利超过20%便立即卖出。即使这样，他还是没有赚到钱，依然损失依然惨重，因为这个10%或20%的上下限很难执行：有些股票连续跌停，根本不给他出逃的机会，等能够出逃时亏损早已超过10%。这位朋友自嘲道：“5·30前我坚定持股是亏，如今我做短线却还是亏，往后我简直都不知道如何炒股了。”

王一平还有一位迷上了炒权证的远房亲戚，这位亲戚炒权证的理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由很简单：权证每天涨跌幅度大，做起来很刺激。他最初做权证时投入不大却赚到了不少钱，2007年4月份以后他全仓转战权证市场。最近，王一平得知，他已经把去年的股票盈利都赔进去了。

王一平有一位在财经媒体工作的朋友，时不时会有机会采访到上市公司董事或其他高层管理人员，经常会听到许多关于上市公司的消息。听到关于上市公司的某一所谓利好消息后他就立刻换股，待利好消息正式公告后再出货。可没曾想，上市公司公布利好消息后其股价便连连下挫，结果，这位朋友通过这种方式买的几只股票，如今都已深度被套。

看到这几位朋友的经历，王一平感慨道：“无论是跟风做短线还是炒权证，一句话，还是因为人心底那些贪婪或是恐惧。

“人生的博弈无处不在，在股市里也不例外，不但上市公司与投资者之间存在博弈，就是主力与散户之间都是如此，甚至连股票的盘口、走势、K线图都已经成为博弈的工具。投资者每天盯盘，必然患得患失甚至惶惶不可终日。如果没有好的心态，想在股市中赚到钱很难。投资者一旦明白主力赚钱必须让散户抬轿子这一点，便大可放宽心态，因为在这样一个市场上，主力最怕的就是散户不去看K线图，不去做所谓的技术分析!

“最后，我宁愿再重申一遍巴菲特的名言：当市场恐惧的时候我们应该贪婪，市场贪婪时我们应该多一点恐惧。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告9

投资者必须具有良好的心态

巴菲特认为，优秀投资者的第一个标签便是良好的心态，这是获得成功的第一前提。巴菲特之所以能成功，主要得益于他的理智、自信和独立思考的品质，当然，还有足够的耐心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票投资过程中，股票买进之后，如果价格扶摇直上，投资者心里一定是美滋滋的，可是一旦乐而忘忧，在行情即将逆转的时候，还在单纯地幻想价格上涨，结果就会使自己由赚钱变成赔钱。对于新股民而言，这点更要引起高度的重视。投资者的失误，又源于他们自身。比如股市一涨，投资者眼里只看到上涨的股指与股价，却不防备脚下的陷阱；股市一跌，又灰心丧气，连忙斩手割臂往外逃。投资者这种错误的投资心态，使他们在股市中迷失自我，直接导致了他们的投资失败，鸡飞蛋打。因此，正如巴菲特所说，在股市中，投资者的最大敌人是自己，而要想在股市中获利，首先必须战胜自己。



投资的热情空前高涨（摘自：中国经济网）

巴菲特认为，只有改变草率从事的习惯，既冷静不急躁，又果断不失去机会，投资者才有可能在股市中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不做缺乏独立思考的旅鼠

在实际操作的过程中，不注重独立思考的股民比比皆是。他们往往缺少主见，显得盲目草率。对于这些盲从、缺乏独立思考的人，巴菲特常常把他们比作傻子和旅鼠。

巴菲特在年轻时就能够认识到，购买个别股的投资行为与预测一般市场走势的投机行为之间的差异。购买股票需要具备某些会计上和数学上的技巧，而要理清市场价格的起落不定，投资者必须控制自己的情绪起伏。在巴菲特的投资生涯中，股市情绪的力量并不能左右他。因为他很清楚市场是由投资人组成的，情绪比理性更为强烈，投资人的惧怕与贪婪使股价也随之波动不停。

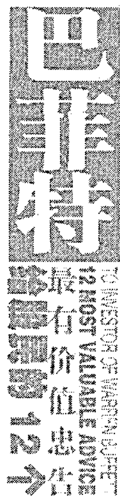
具有良好的企业判断力，使自己不被市场的波动伤害是巴菲特所说的成功的关键。

巴菲特的投资行为不会因市场价格的变动而改变。他不预测股票市场的涨跌。所以，虽然偏高的市场价格可能使得诱人的交易减少许多，但他还是能够发现吸引他的公司，然后收购它的股票。

巴菲特指出："我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧，当所有人都小心谨慎的时候我们才会勇往直前。"正是这种超人的逆向思维造就了一代"股神"。

股市是个变幻莫测的地方，经常会有各种消息、预测甚至谣言，因此出现任何情况都是有可能的。而普通投资者特别是新股民，由于对股市行情没有把握，自然对各种消息非常敏感，一有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，于是往往因此赔得一塌糊涂。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。更可怕的是，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，对于投资大众来说，这条消息也已失去了固有价值。通常，一些重大消息对于股市的影响大多在事前已形成，而有的投资者却无法证实其可靠性，等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的事件，才会使投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。所以，做出投资决策前一定要对各种信息进行独立的分析思考。也就是说，独立的思考应当先用于对股票信息与市场的分析上。

能够密切注意股市行情的日常变化，对各种现象有敏锐的观察能力，对于从事股票投资的人，尤其是对从事短线投资的股民显得尤为重要。从事股票投资的人都有这样的体会，如果能够事先获得各种重要信息，在投资大众没有察觉之前，首先做出正确地投资决策，往往会因此而大获利润。然而，在巴菲特看来，对各种消息来源反应过于敏感，对于投资者来说并非什么好事。

任何股票操作的理论都不可能十全十美，在它的优点背后一定有其缺点。因此盲目迷信内幕消息，往往容易吃亏上当。股票市场每天都会有很多相关消息，有实也有虚。而关键就在于投资者如何去深刻了解此类“市场情报”。所以在进行独立思考分析时，要对某些特殊情况加以特别注意。比如，明明是赚钱的行业，却仍有赔钱的企业。原因之一可能就是企业的经营管理能力出现了问题，致使企业在竞争中一败涂地。而这都需要投资者的独立思考、分析。

作为投资者，必须花点工夫对这些情况作进一步的研究，以免因追逐消息被他人误导，而做出错误的决策。只有仔细观察各种消息和变动，果断、谨慎的作出决策，才能成为股市的赢家。总之，对任何一条市场信息，我们都要作一番独立思考和分析，就像巴菲特那样，思考、思考、再思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股民张先生把独立思考与判断应用到了登峰造极的境界。他说："我买股票和一般的投资者不一样，我认为买股票主要是买公司的未来，希望买到的股票未来几年会涨。通过几年来的经验，我总结出炒股有几个重要因素——量、价、时不容忽视。在这里，我着重说说"时"。时就是为买入的时间，这是最为重要的，购进股票的时间选得好，就算股票选得差一些，也会有得赚；但进入时机不好，即便选对了股也会下跌，而且还有被套牢的可能。所谓"好的开始即成功了一半"就是这个道理。显然，选择买卖点非常重要，在好的买进点介入，不仅不会套牢，而且可坐享被抬轿之乐。所以，只要你选择恰当的买入时机，一定能获得理想的收益。"

在长期的股票生涯中，张先生总结出以下几条经验，我们将其一一列出，以供各位股民朋友参考。

1. 股价稳定，成交量萎缩时的应对方案。

在空头市场上，大家都看坏后市，一旦有股票价格稳定，量也在缩小，可买入。

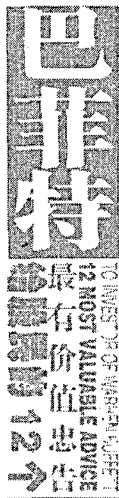
2. 底部成交量激增，股价放长红时的应对方案。

盘久必动，主力吸足筹码后，配合大势稍加力拉抬，投资者即会介入，在此放量突破意味着将出现一段飙涨期，所以出现第一批巨量长红宜大胆买进，因为此时介入将大有收获。

3. 底部明显突破时的应对方案。

股价在低价区时，头肩底形态的右肩完成，股价突破短线处为买点，W 底也一样；但当股价连续飙涨后在相对高位时，即使出现 W 底或头肩底形态，也少介入为妙；而当圆弧底形成 10%的突破时，即可大胆买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 股价跌至支撑线未穿又升时为买入时机。

当股价跌至支撑线（平均通道线、切线、甘氏线等）止跌企稳，意味着股价得到了有效的支撑。一般说来甘氏45度线支撑力度最大，如跌不破45度线，日后上升的幅度将非常可观。

5. 牛市中的20日移动均线处。

需要强调的是，股指、股价在箱体底部、顶部徘徊时，应特别留意有无重大利多、利空消息，留意成交量变化的情况，随时准备应付股指、股价的突破，有效突破为“多头行情”、“空头行情”；无效突破为“多头陷阱”、“空头陷阱”。

6. 低价区出现十字星。

这表示股价已止跌回稳，有试探性买盘介入，若有较长的下影线更好，说明股价居于多头有利的地位，是买入的好时价。

相信自己的直觉

丰富的知识和灵敏的直觉是投资者必备的良好素质之一，这是巴菲特的投资经验。巴菲特能把自己的知识充分地运用到投资决策当中去，从而帮助自己取得丰厚的投资回报。在巴菲特看来，一个缺乏丰富知识和灵敏直觉的人，是不会成为一个优秀投资人的。这样的人只能像一只迷途的羔羊一样，在股市中盲目地乱冲乱撞，最终碰得头破血流。

巴菲特说：“一个优秀的投资者要想避免出现大的投资失误，所需要做的就是问自己：‘我能了解它吗？’”所以，投资者必须明白：自己的知识是有限的，对打算投资的股票和企业要进行深入地了解，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



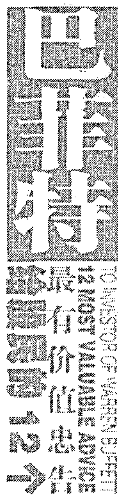
不能不懂装懂，从而使自己做出错误的投资决策。

美国著名经济学家费雪喜欢投资半导体和化学产业，而巴菲特则相反，他甚至没有一只制药股。巴菲特认为，要知道哪家公司卖什么药不难，可是要了解有何长期竞争优势都并不容易。所以，投资者不要忘记，有些产业的变化速度已经快到令人难以预测。微软现在独霸个人电脑操作系统和应用软件市场，但是在个人电脑尚未出现以前，又有谁能预测到这种情况。相同的，也没有人能真正预测微软的未来。因此，认为微软未来一定会维持目前或缔造更高获利率而下注的投资者是不明智的。

巴菲特曾说过："要充分相信自己的直觉"。于是，使有人就直觉这个问题去请教巴菲特。巴菲特告诉对方，自己的投资决定有很大一部分取决于自己的直觉，凡是自己感觉能够获得利润的股票，都大胆地投资。事实上，巴菲特的直觉并不是空穴来风，而是源于他对所投资企业的详细了解和研究。巴菲特说，只要他对企业进行了详细的研究，发现这家企业的经营令自己感到满意，他就不会去理会所谓的股市行情，因为直觉就能告诉他这只股票是否值得投资。

巴菲特还强调，一个人的直觉往往是非常准确的，对于股票投资来说，这一点尤为重要。巴菲特说："自己的直觉，是自己对即将购买的股票和企业的第一感觉。这种感觉是建立在对企业的充分了解之上的。但是，这种感觉很容易受到所谓的股市行情的干扰，特别是对于那些对股票投资不熟悉的投资者，往往受到这种干扰的影响，改变原本是正确的投资决定，使结果适得其反。所以我对自己的直觉特别有信心，几乎所有的投资决定都是来自于自己的直觉。这一点也不夸张。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资，应学会等待

巴菲特之所以能够成为一个令人敬仰的人物，与造就其成功的重要原因之一——耐心是分不开的。在巴菲特看来，作一个成功的投资者，耐心是极为重要的素质。传统的投资策略讲究多元化与高周转率，因此由许多只股票组成的投资组合每天都会发生变化，频繁地买进卖出，不断地进行操作。作为一个集中投资者，巴菲特非常反对这种不断变化的投资组合，因为集中投资者只有耐心持股，才有机会在长时间里获得超出一般指数的成绩。一般说来，短期股价的波动可能受到诸如利率变化、通货膨胀及投资者的预期收益等外界因素的影响，但当时间的跨度足够长时，这些外界因素的影响将趋于稳定，股价这时才能更为客观地反映出持股企业的经济效益状况。

对此，格雷厄姆曾说，市场由两种成分组成：一种是以长期投资为主的投资人，并相信股价最终会反映其内在价值；另一种是投机者，把股票的买、卖当成赌博游戏，随市场消息而买进卖出，股票的真正价值也因此受到影响。但他同时也认为，正是因为这个“赌博市场”充斥着惧怕和贪婪的现象，那些有理智的投资人反而可以耐心地等待买卖时机。

巴菲特经常说，只要他觉得对某只股票满意，他就会去买，即使交易所关门 10 年也无所谓。因为他买某只股票就是想永久拥有它，而决不是因为感到它要上涨。很多时候我们不能测定一只股票的真正价值，不过一旦我们发现某只股票的真正价值，并认为这就是你正在寻找的股票时，你所要做的便是果断地买下来。你无需每天都盯着计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



算机屏幕猜测股价下一步的变动方向，你要相信，如果你对某个公司的看法是正确的，而且你正好在一个合适的价位买下了它的股票，你只需耐心地等待便可以了。

巴菲特近十年的收益率每年虽然只比标准普尔500指数好那么一点，但是在耐心的等待下，成长得依然非常迅猛。

大多数投资者不可能像巴菲特那样，将“持股”的期限定为“永远”。不过，巴菲特所认为的5到10年的持股时间，相对于那种头天买进第二天卖出的投资者来说，已经算得上是永远了。频繁地买卖股票无疑是非常不明智的作法，你可能因此丧失更好的机会。而巴菲特的持股5到10年这一目标，大多数投资者是很难做到的。因为在这一漫长的时间段里，股价的波动可能会极为剧烈。利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，进而影响到股价的波动。对大多数投资者而言，股价的波动将大大地影响到他们的神经。所以，对集中投资者来说，耐心是必须的素质，要想得到超出市场平均值的回报，你必须有超常的耐心等待。

当然，我们也不能为了追求过高的收益率而忽略了风险的存在。因为只有在本金安全下的收益才谈得上成功。所以切记，短期间市场上弥漫着悲观的气氛和不理性的心理因素，会影响整个大盘各类股价上下起伏剧烈震荡。但也正因为这样的悲观气氛，为投资人提供了进场的好时机。对于那些聪明的投资人来说，他们知道，长期而言，股价将会自行调整以反映企业的真正价值。

大多数投资者明白，我国正处在一个伟大的成长时期，股市在未来必然会越来越壮大、成熟。只要我们有像巴菲特一样的耐心，长期坚持稳健投资，一定会获得丰厚的回报。

退休工人李国明先生是一位年近七旬的老人，他同时又是一位业余股民。当谈到炒股的耐心时，他说：“2003年5月，我以每股11.55元的价格买入雅戈尔500股，买入后不久即有10%的收益。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时有股友劝我卖出，我没有卖。因为我看到这家公司回报不错，更为重要的原因是，雅戈尔持有 1.8 亿股的中信证券。虽然当时还没有参股券商概念这一说，但我坚信，中信证券的 1.8 亿股，一定会给雅戈尔带来很大的利润。

“到了 2006 年 5 月，雅戈尔股改复牌，不但高开高走，而且经过三年分红送股，加上卖出认沽权证，股价已经翻番，我的持股成本只有 4 元/股，但这时我还是没有动心。股权分置改革的成功，给中国股市带来蓬勃生机，而中国经济持续增长又为中国股市长期向上发展提供了坚实基础，也为我们这样的投资者分享中国经济发展成果提供了百年不遇的好机会，我因此决定，不但不卖出这只股票，而且还在 6 元的价位补仓 600 股。

“股市自 2006 年下半年开始出现如火如荼的情景。至 2007 年 4 月初，雅戈尔公布 10 转增 2.5 派 3 元的分红预案，这时股价已在 16~17 元之间，又有特别相好的股友来劝我卖出，我仍然没有动心。根据雅戈尔一季报显示，业绩大幅提升，集行业龙头、投资高手（券商、银行）交叉持股、房产新锐等多个概念于一身，机构增仓，这是不可多得的绩优蓝筹股。四五月间，券商和参股金融、券商股行情火暴，雅戈尔股价一路上扬，最高达 34 元。我以 32.40 元价格卖掉几手，获利一万余元，但仍保留了 70%的股票。

“我知道自己生性鲁钝，不善理财，既不会做波段，也不会抢反弹，我所能做的就只是买几只股票，‘守株待兔’。不料这一捂，竟然还捂出了效益。入市六年市值翻了两倍，雅戈尔股价更是涨了 8 倍，印证了股市‘长线是金’的说法。垂暮之年，还能赚点钱，补贴家用，亦为乐事。

“许多人都清楚，‘长线是金’并不是有了理念就能守得住的。在这方面，我就有过刻骨铭心的体验。以前的民生银行曾是我长期看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好的股票。可是在牛市行情启动之初，赚钱效应始显之时，我却还是熊市思维，浅尝辄止，将民生银行的廉价筹码卖掉了。此后，民生银行股价迭创新高，我却只能望股兴叹了。我要说的是，如果没有轻易弃掷民生银行股票的深刻教训，我将连雅戈尔也难以守住。"

学习自己不懂的地方

巴菲特认为，投资是一门学问，一个人要想在投资市场上有所成就，就必须不断学习。学习别人的经验，学习新的理论，学习自己不懂的地方。只有这样，才会更好的避开股市的陷阱，降低投资的风险。因此，他明智地选择了格雷厄姆为师，并向费雪等人学习。

格雷厄姆给予了巴菲特投资的思考基础——安全边际，并且协助巴菲特学习掌握他的情绪，以便在市价的涨落中获利。巴菲特从格雷厄姆那里学到了许多投资理论和财务分析方面的知识。此外，巴菲特还向费雪学习了一些投资技巧，他认为费雪的投资理念令人折服。在他阅读到费雪的著作——《普通股和不普通的利润》之后，便立即去拜访费雪。

巴菲特说："当我见到他（费雪）时，他本人给我的印象，正如他的思想给我的一样深刻。"费雪给予了巴菲特最新的、可行的方法学，使他能够判定出好的长期投资，以便获取更加丰盈的利润。



就是不抛（摘自：南方都市报）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特时常把学习到的知识运用于具体的实践。他 20 岁时，由于有扎实的保险业务基础知识，毫不犹豫地将自己做生意赚来的 9 000 美元投资到保险公司的股份上。果然，这笔投资获得了较好的回报率。巴菲特不仅赚了钱，而且也积累了这项业务的投资经验，坚定了闯天下的信心。

大学毕业以后，立志干出一番事业的巴菲特在求知路上永不驻足，仍是争分夺秒地继续研究学习。他忙完每天的职务工作后，便全身心地阅读各种金融书刊。

在内布拉斯加州府林肯市的图书馆，巴菲特不但学到了许多保险实际业务知识，还了解了全美国保险业的发展情况，并且发现了美国保险业中存在的许多未被人们注意的数据。这为他日后拓展保险业务提供了依据。

巴菲特确实是一位博采众长的人。他从不放过任何一个学习机会。

巴菲特的好朋友作家吉姆·大卫在《最伟大的投资者》一书中写道："当我们剖析沃伦投资哲学时，你会看到他：部分是约翰·布尔·威廉氏（威廉氏是 20 世纪 30 年代的数学家与财务哲学家，以及哈佛大学出版公司出版的《投资价值理论》的作者）；部分是劳伦斯·彭博(彭博是 20 世纪 30 年代的思想家及作家，他的'消费独占企业'是最佳投资价值的理论影响了沃伦)；部分是本杰明·格雷厄姆（他学习本杰明以企业前景为重点的投资哲学，及强调价格是选择投资的主要动因)；部分是菲利普·费雪（费雪是神话般的资产管理人，他的著作主要影响沃伦思想的是，只有最优异的企业经营与远景是唯一值得投资的商业价格，以及'没有一个适当时间将最优秀企业脱手'的理论)；最重要的部分是查理·芒格（芒格是一位法学家及一家财务公司主持人，他是沃伦的朋友及合伙人，他说服沃伦把焦点集中在精算购买优异企业的买价，而不是只单纯地跟随格拉罕式的买价论)。这是一群不墨守成规的人，他们在股票投资上的思想年限横跨 100 多年。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



显然，巴菲特并不是一夜之间变成投资天才的，他的聪明才智是持续不断地撷取各家思想精华而来的。

股民赵先生的炒股经历或许可以从另一个方面让明学习的重要性。刚入市时，他可能是因为自己年轻气盛，根本听不老股民的好言好语，总以为自己是大师级的人物。结果可想而知，入市不到半年，手中的50万便全部赔了进去。这时，他不得不低下头再看一看那些老股民曾经给他提过的经验绝招、题材绝招和技术绝招了。

☆ **经验的绝招**

——每次都要注意经验依赖的背景是否改变。

1. 熟悉主力的绝招：研究透的券商、基金、机构、股评打伏击，这一点非常重要。

2. 背景习惯的绝招：每个阶段专做几只自己熟悉的股票。

3. 龙头个股的绝招：有的投资者专做阶段龙头股，这也是非常有效的方法。

4. 偏锋品种的绝招：这种股票经常会出现低风险的盲点品种。题材的绝招。

☆ **题材的绝招**

——关注题材时的关键是要打提前量，而且要设好止损位。

1. 社会题材的绝招：这与社会事件和发展有关，例如，政府调整股息、开办奥运会、政策倾斜、新行业出现等等，这种题材对盈利的影响很大，应该重视。

2. 热点题材的绝招：由于这是主力关注的问题，将技术与热点结合起来很重要。

3. 低价绩优的绝招：有些习惯于做中线波段的高手喜欢这个方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法，即在股价最低的100名股票中找基本面最好的几只股票进行投资，同时要考虑到技术性的强势。

4. 制度题材的绝招：特别要注意融资成功后出现强势的公司，此类股票往往涨幅最大。

☆ **技术的绝招**

——技术操作的关键是须有大盘强势背景配合且是短线波段。

1. 追强势股的绝招：这是大多数投资者和新股民追求的方法，最常见的方法有三个，分别是强势背景下追领先涨停板、强势尾市买大单成交、低位连续放大量的强势股。

2. 超跌反弹的绝招：这是一些老股民最常用的操作手段，主要是选择那些连续跌停或者下跌50%后已构筑止跌平台并开始走强的股票。

3. 技术指标的绝招：一些痴迷技术的人较喜好这个方法，最常用的技术指标有三个：强势大盘多头个股的宝塔线、弱势大盘的心理线(做超跌股)，大盘个股的带量双MACD。

4. 经典形态的绝招：这是一些大户常用的方法，最常用的经典形态有：二次放量的低位股、回抽30日均线受到支撑的初步多头股、突破底部箱体形态的强势股、与大盘形态同步或者落后一步的个股。这些都是要建立在大盘成交量够大的基础上。

看了以上的炒股绝招，赵先生更加懊悔："如果我当初听人家一句劝，还至于那50万……嗨！"

相对于赵先生，马小姐可聪明多了。她深知"工欲善其事，必先利其器！"也明白"投资大师巴菲特都从不放过任何一个学习机会"。所以，马小姐不但向老股民学习股市操作的经验，也努力从股票书籍上学习专业股票知识。并且，她还根据自己的实战，总结出"打新股"要讲究四大攻略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 当出现两只以上新股同时上网发行时，应优先考虑冷门股，以获取较高的收益。

资金较少的投资者应积极参与超级大盘股的新股申购，因为大盘新股的收益率明显要高于小盘股。

2. 对拟发行的新股进行研究。

新股发行上市前，申购前必做的“功课”是细读招股说明书。通过与同行业上市公司，特别是具有相类似股本结构的上市公司进行对比，并结合大盘当时状况，估算出大概的二级市场定位，从而计算新股上市首日的溢价率。

3. 选择合理下单时间。

根据自己的炒股经验，刚开盘或快收盘时下单申购，中签的概率小，最好选择中间时间段来申购。

4. 全力买进一只新股。

如果一周同时发行3~5只新股，就选准一只股票全力进行申购，以提高中签率。以前段时间公布的新股的平均中签率为0.564%计算，100万×0.564%=5640元，这表明用100万元的新股申购新股按当前市场中的平均中签率计算刚好可以中签500股或者1 000股新股。但如果投资者将这100万元资金分成三份，各自去申购三只新股，就有可能一只新股都中不到，因此建议在100万元以内的投资者全力买进一只新股！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告10

培养正确的投资习惯

通常讲，股市并不以学历和聪明或愚笨来判断一个人的能力，只要抱有不投机甚至赌博心理、不超越能力甚至借钱炒股……自始至终坚守正确的交易原则，那么，通向成功的路并不遥远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资习惯决定着投资人的投资行为，进而对投资人的操作赢利构成影响。所以投资人应该注意培养良好的投资习惯，确立良好的投资风格，进而获得良好的投资收益。

心理学与成功学有关命运改变的论述中有这样一段分析，即“认知改变行为，行为改变习惯，习惯改变性格，性格决定命运”。“认知”在投资过程中可以确认为投资理念，“行为”可以认为是投资操作，习惯即操作风格。



投资路上

在投资过程中，成功的投资人，会注意很多因素，如投资对象、投资市场以及其他投资环境等等，这些构成了一个完整的系统。因此，要想收获一个成功的投资人生，首先要建立良好的操作习惯，确立良好的投资风格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



养成不投机的习惯

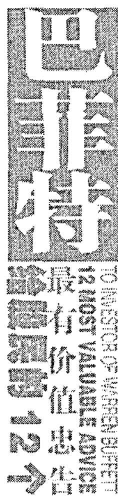
在几十年的投资历程中，巴菲特一直坚持这样一个原则：要投资而不要投机。

就是说，巴菲特不是靠在股市上低买高卖、炒作股票成为巨富的，恰恰相反，他一贯坚决反对投机炒作。而我们有些投资者总是幻想通过炒作每年从股市上赚个满盆金，若干年后，成为“巴菲特第二”，这是一个严重的错误认识。在几十年的漫长时间里，巴菲特控股的上市公司确实保持了23.5%的收益水平，但这种收益不是靠市场炒作获得的，而是靠公司扎扎实实的业绩赢来的。

有一位基金经理久慕巴菲特的大名，他从很远的地方赶来专程拜访巴菲特。经过详细面谈后，这位基金经理大失所望：巴菲特是一个业余选手。他解释说，巴菲特不是股市中人，他的舞台在股市之外。其实，这个评价是非常准确的。对于巴菲特来说，自己主要是个实业投资家，股市只是他收购中意公司股票的一个场所。而这样一个“业余选手”之所以能够创造出投资的神话，完全得益于他扎扎实实地投资习惯。

巴菲特笃信投资，一贯反对投机，对证券分析师更是不屑一顾。他鼓励长期投资，提倡长期拥有几只股票，但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险，只有在确认没有任何风险的前提下才会出手。他认为如果一项投资有风险的话，你要求再高的报酬率都是没用的，因为那个风险并不会因此而降低。他只寻找风险几乎接近零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说：“我不会拿你们所拥有和所需要的资金，冒险去追求你们所没有的金钱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2005年5月24日，巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司旗下的中部美洲能源控股公司宣布，将以94亿美元从苏格兰电力公司手中收购美国西北部最大的电力供应商——太平洋公司。此次收购是自1998年买下通用再保险公司以来，巴菲特最大的一笔买卖。根据协议，中部美洲能源控股公司将支付给苏格兰电力公司51亿美元现金，其余43亿美元将转化为净负债和优先股。交易完成后，苏格兰电力公司将向股东派发45亿美元的红利。拥有太平洋公司后，美洲能源控股公司可将其在美国6个州的160万客户扩展到俄勒冈州和犹他州，并将打造一个年销售额超过100亿美元的能源巨头。

“股神”的再度出击一石激起千层浪，好事者宣称：巴菲特的投机开始了。表面上看，巴菲特在国际油价一路狂飙、能源危机一触即发、供给冲击卷土重来、滞胀魅影若隐若现的微妙时点染指敏感的能源业，的确有点跟风炒作的嫌疑。

但深入分析，巴菲特进军能源业并不能算是追涨杀跌的投机行为。本质上看，这不过是巴菲特美妙投资的最新案例。投资和投机这两个不易分辨但又迥然不同的经济概念，在巴菲特的哲学中得到了完美的诠释。

第一，投资看重的是长期内的稳定回报，而投机仅仅是短期内对风险因素的技术性套利。如果巴菲特在原油期货市场上一掷千金、几进几出获取巨额利润的话，那么这种榨油机式的行为绝对可以说是对能源市场的投机。但事实却是巴菲特并没有试图利用能源衍生金融产品的价格波动而牟取暴利，而是通过投资、经营基础产业的形式增加能源市场的供给，以促进能源市场价格稳定的手段谋求长期的、整体行业的成长性获利。这种目光长远的投资策略绝非鼠目寸光的投机把戏。

第二，投资追求的是“双赢”发展路径，而投机在利用风险的同时，创造了更多的经济不确定性。能源市场近几年来的价格波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

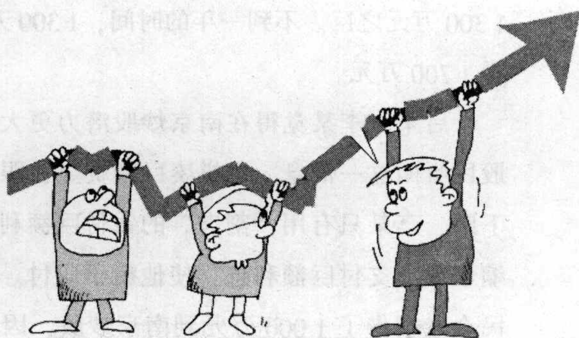


动，用市场眼光来看就是"供不应求"的直观体现。巴菲特进军能源行业无异于给"看不见的手"提供了助力，供求在趋于平衡的过程中不仅减轻了能源风险的负面影响，也给巴菲特旗下公司的成长创造了良好的外部环境。而投机势力擅长的不过是损人利己的方式，在推波助澜、兴风作浪获得暴利之后抽身而出，只留下身后的满目狼藉。

以"股神"著称的巴菲特曾将其在股票市场的"生财之道"总结为："当我投资购买股票的时候，我把自己当作企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。"巴菲特从不名一文到富可敌国，自始至终在资本市场上寻找着价值被低估的股票，而他对利用技术分析、内幕消息进行投机总是不屑一顾，这种可以称之为过于自我的投资理念让他长期获利。

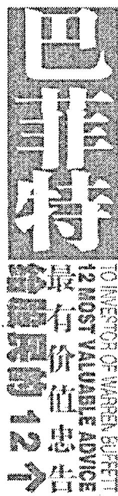
巴菲特在股市的成功，依仗的是他对"基本面"的透彻分析，而非对"消息市"的巧妙利用。正是因为有巴菲特这样"老实本分"的投资者，使得美国的资本市场成为世界上最稳定、最成熟、最有活力的金融市场。而作为经济"晴雨表"的美国资本市场的长期稳定、健康，又对经济产生了良好的反馈作用，成为美国经济长期保持强势的根本保障。

"只有在潮水退去的时候，你才知道谁一直在游泳。"巴菲特曾这样说。他的简单投资哲学告诉我们：投资不是投机，这才是成熟市场的成功之道。



盲目的长期持股（摘自：千龙网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



借钱炒股要不得

炒股只能用自己的钱，不能借钱炒股。这是许多投资者用鲜血换来的深刻教训。

某报报道，2003年7月的某一天，在黄山的一个山旮里发现了曾经名噪一时的炒股大王，年仅27岁的安徽人李某的尸体。经专家鉴定，李某系跳崖自杀。

5年前，李某从安徽师范学院毕业后，被分配在某中学任教。1990年，他跟着朋友去深圳玩，买了4 000股原始股，一下子赚了8万元。1999年，李某"股市大王"的美名被当地股民所熟知。同年年底，李某让与其交往甚密的股民朋友老丁出资，替他炒股，结果到2001年3月，老丁的账户里的股票增加了50%，到第二年上半年又翻了一番。

在这一时期，李某自己也是财源滚滚。他到南京炒股时，他自己带了500万元，加上朋友们帮他筹措的800万元，李某资金总共有1 300万元之巨。不到一年的时间，1 300万元竟变成了3 000万元，净赚1 700万元。

后来，李某觉得在南京炒股潜力更大，便前往南京炒股。南京的股民听闻这一消息，也拼凑巨额资金，跟着他炒股。不料，股市一路下跌，李某只有用"割肉"的钱付巨额利息及分红。由于股票市值的缩水加上支付巨额利息，使他疲于应付。另外，李某向南京郊区一位民企老板借了1 000万元到南京炒股，因为要缴纳一大笔保证金，遂通过某证券公司将南京股民资金账户里的近千万元资金私自转移到自己账户上，用作保证金。结果这笔保证金血本无归，他也因此把自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



逼上了绝路。

李某到底令多少人倾家荡产？据知情人介绍，他在南京炒股时，一些梦想发财的亲戚、朋友、同事，还有朋友的朋友、同事的朋友们帮他筹集了的上亿元资金。其中有一位股民，自认识李某后，向兄弟姐妹借了30多万元，又从银行贷了40多万元，将全部资金委托给李某炒股。当他听到李某出事的消息后，当时就晕倒了。

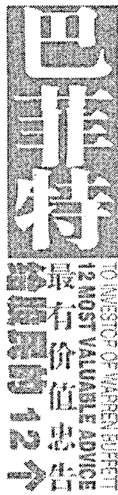
"股市有风险，入市须谨慎"是每个股民都明白的道理。然而现家中又有谁真的记得这些呢？李某在牛市中获得丰厚，自以为能驾驭得了股市这匹"烈马"。然而，股市的残酷将"大王"无情地拉下了宝座。

诚然，像李某这样借钱炒股最后死于非命的投资者，在全国千千万万的股民中毕竟不多，但我们必须承认：借钱炒股赔个精光的投资者却不在少数。

股民赵先生说，他在大熊市中，亲眼见过几十位大户借钱炒股，最后，从财富的宝塔尖上摔到了十八层地狱，成了穷光蛋。虽然这事现在已经过去好多年了，然而只要赵先生一想起那些被证券公司老板强行平仓，扫地出门的大户，心里就特别难过。赵先生常常在想，那些原来有几千万、几百万资金的大户，如果不透支炒股，即使股市再熊，股价跌去90%，手中仍然会有几百万、几十万的资金，而且一旦股市形势变好，还有东山再起的可能。但是这些投资者一旦走上借钱炒股之路，就像吸毒一样越陷越深，到头来什么都完了。

"炒股要用闲钱，不要把用于生活开支、养老防病的钱拿来炒股，更不要借钱炒股。"这又是许多投资者惨败之后痛定思痛总结出来的经验教训，每个投资者都有必要将其奉为座右铭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



千万不要贷款炒股

当股市呈现“牛市”的时候，用房子抵押贷款进行炒股成为一些人的冒险投机行为。尽管各家银行明确表示住房抵押贷款禁止用于炒股，而实际却很难控制。客户会以各种正当理由提出申请，而且住房抵押确保了银行几乎没有贷款风险，因此银行大多会放贷。

股民刘亮是西安市某股份制商业银行职员，他就是靠房贷炒股的，从他的炒股经历中我们可以一窥贷款炒股的利弊。

他说：“我进入股市是2007年春节后的事了。我周围的同事、朋友、亲戚都在炒股，他们都赚钱了，我是因为本金少就一直没做。因为我觉得炒股的风险太大，所以一直没有进入。过春节时，我有一位在证券公司工作的朋友，他给了我一个内幕消息，觉得把握挺大，所以我就想抵上房子博一下。后来，我去自己工作的银行办的手续。如果以房产证上的房产购买价格为基数贷款，就不需要通过银行聘请的评估公司对房产进行评估，操作起来非常简便，只要提交身份证、收入证明、房产证等相关证件，然后填写贷款申请书就可以了，我的这套房子市值在75万元上下，我借一年期的50万元。

“其实银行住房抵押贷款查得不严。只要明面上手续办得齐，在申请书的贷款用途一栏里随便编个理由就可以了，银行不会对这样的贷款跟踪的。”

不过，刘亮告诫道：“我现在想想有几次下跌也很危险，朋友介绍我那只股票时，股价在9.3元左右，我也是在这个价位上下买进的。当时买了3万股，而我的另一位同事也买了3万元的。当中这只股票最低跌到过7.6元，她吓饭也吃不进、觉也睡不着，当这只股

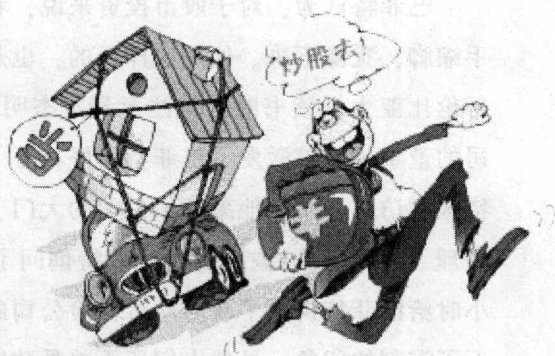
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票跌到最低点的时候，我也怀疑过消息是否正确——贷款来的钱心里不是很踏实。还好，没几天就反弹上去了，她赚了几千元就走了，我没出，现在这只股票到了40多元了。不过，你如果对股市不了解，还是不要贷款做。”

因为投资者一旦判断偏差，买进时机有误，将会面临资金缩水和贷款利息的双重压力。

中国证监会在2007年5月11日也发出通知，要求“要对个别投资者中出现的抵押房产炒股、拿养老钱炒股的情况，加大告诫力度，使他们理解并始终牢记，生活必须和必备资金，关系身家性命，切勿冒险投资。”



抵押住房、车子来炒股（摘自：中国证券报）

另外，抵押房产的后果，还可能会导致无家可归。据了解，抵押房产在最高人民法院2004年通过的司法解释中倾向于对公民基本生活权利的保障，“对被执行人及其所扶养家属生活所必需的居住房屋，人民法院可以查封，但不得拍卖、变卖或者抵债。”但在2005年11月后，最高人民法院通过了《最高人民法院关于执行设定抵押房屋的规定》，第一条就规定：“对于被执行人所有的已经依法设定抵押的房屋，人民法院可以查封，并可以根据抵押权人的申请，依法拍卖、变卖或者抵债。”这就意味着，抵押贷款者的房产即便是“生活所必需的居住房屋”，也不再享有“免于被抵债”的特权了。所以贷款人很可能因此失去房产，进而使生活陷入困境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

养成胆大心细的习惯

“胆大心细，是做成任何一件事情的唯一保证，投资当然也不例外。我们不要想着去预测或控制投资的结果。实际上，人的贪欲、恐惧和愚蠢是可以预测的，但其后果却不堪设想，更难以预测。”这是巴菲特对所有投资者的忠告。

巴菲特认为，对于股市投资来说，看准了就要大胆行动，不要缩手缩脚，犹豫不决。他是这样说的，也是这样做的。例如，巴菲特在哥伦比亚大学读书时，就注意到本杰明·格雷厄姆是政府雇员保险公司的董事。此事激发了巴菲特的好奇心。于是，巴菲特特地到华盛顿特区拜访该公司。他敲开了公司的大门，拜见了当天唯一在办公室的经理——罗里莫·戴维逊。巴菲特询问了很多问题，戴维逊花了5个小时给巴菲特讲述了政府雇员保险公司的特点。巴菲特对这些介绍留下了深刻的印象。虽然人们还不熟悉政府雇员保险公司的股票，没多少人认可，但巴菲特却认为这是一个机会，决定冒险尝试一下。

后来，当巴菲特返回奥玛哈时，就向自己的客户推荐政府雇员保险公司股票。而且他自己身体力行，在政府雇员保险公司股票上投资了1万美元，大约是他当时全部财富的2/3。巴菲特的这一投资行为让很多人不理解，人们都漠视巴菲特的建议。奥马哈市的保险代理商们也向巴菲特的父亲抱怨说，他儿子正在促销一个“无人代理”的保险公司股票。

虽然受到了挫折，但强烈的冒险精神和不轻易认输的坚韧性格促使他没有放弃。

巴菲特继续大胆地向他的客户推荐保险公司的股票。他以3倍于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益的价格买下了堪萨斯城人寿保险公司的股票。之后，他又买下了国民保险公司的控股权。在以后的若干年中，杰克·林沃特向巴菲特介绍了保险公司的运行机制。对巴菲特来说，这些经验比其他任何经验都重要，它帮助巴菲特更进一步了解了保险公司是如何赚钱的。这更加强了巴菲特对政府雇员保险公司股票的信心，并且大量购进，而不管其财务状况多么糟糕。

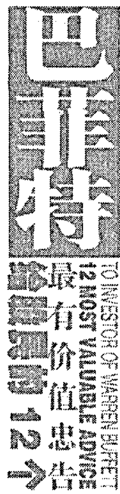
除了在政府雇员保险公司的普通股投入了410万美元外，巴菲特还在可转换优先股上投资了1 940万美元。最终，巴菲特在政府雇员保险公司共投资了4 700万美元，以平均每股6.67美元的价格买下该公司720万股股票。到1980年，巴菲特在政府雇员保险公司的投资增值了123%，按市值计已是1.05亿美元。这是巴菲特胆大心细的投资回报。

巴菲特的胆大心细不仅体现在实践中，而且体现在对投资心理学的研究上。巴菲特认为所有投资行为心理学的因素聚合在一起，反映在投资者的身上，就是投资者对风险容忍的程度，就如同一块强大的磁铁将周围的金属物质都吸附在自己身上一样。

在实际投资过程中，能展示出高度风险忍耐性的投资者是会制定目标的人，他们相信自己能够控制环境并最终影响结果。他们把股市看作偶发性和必然性共同起作用的两难推理的场所。在此，信息和理性的选择相结合就将产生获胜的结果。

事实上，巴菲特正是那种相信股市是偶然性和必然性共同作用，但以人的理性为主导的人，他具有很高的风险承受能力，所以，他既胆大又心细，并且具有强烈的风险意识。可见，只要你在投资时坚持客观地看待风险，并以自己的真实看法胆大而细心地应对市场上的波诡云谲，那么你就是对风险具有高度容忍的投资者，你就可以坦然面对市场风险，获得长期的市场回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



培养举重若轻的投资心态

股民张先生进入股市也10多年了，他的战绩可以说是颇为丰厚。他总结自己的投资经验时说：“投资者在炒股时，应该培养一份举重若轻的心态。你不能太左也不能太右了，即不能把资金看得太重也不能看得太轻。如果投资者把本金看得太重，你就会出现一些不必要的麻烦，例如过分小心、过分患得患失、过分谨慎等等，结果丧失了很多本可以得到良好收益的机会，始终无法通过投资取得较快资产增值。反之，如果投资者把本金看得太轻，就会出现过分轻率、过分大胆、过分盲目、过分莽撞的局面，对想买入的股票常常不做细致的研究和思考，一旦投资失误也不去及时地改正错误，这样，就会出现反复亏损的结果，即使前面赢了，之后还是会输，不要说资产增值了，就连本金也会越来越少。

“所以，你的投资要想有一个理想的收益，必须有一个举重若轻的心态。就像毛主席所说的‘在战略上藐视敌人，在战术上重视敌人’。这里的‘敌人’就是股票，所以在炒股过程中，战略上你要敢于投资、敢于博弈，但战术上要重视投资的根源、研究细致入微、操作步步为营、犯了错误也要勇于改正。”同时，张先生也告诫股民朋友在投资过程中必须注意以下七点。

1. 对不确定的股市，投资者要冷静思考、独立判断，并形成明确的投资决策。

要想做到这点，投资者需要警觉潜在的决策动机。决策时只要带有“希望、恐惧”的成份，往往都是错误的，比如，“我怕股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会跌成怎样，于是我就……”“我希望股价能回到多少，我就出场。”实际上，这时最主要的是你不但要判断它会怎样，还要有勇气相信自己的判断。

2. 不要同众多散户一样在恐惧中抛售股票，因为这样做的结果往往会使你的股票卖个地板价。

一般而言，作为一名投资者，在股市的关键问题上，和你周围的投资人采取相反的策略是正确的做法。股市的潜在逻辑就是如果要赔钱的人都赔了，也就调整到位了。

3. 如果你持有的股票近年来的业绩很差，所以只要股价稍有反弹，不论盈亏，都应该毫不犹豫地抛售，因为股价是建立在虚假问题的基础上涨上来的。

4. 股市不相信眼泪，你仍能转败为胜。

作为一名股票投资者，千万不要后悔自己没有在股市高点获利了结或自己在高点才进场，你要坦然面对和接受错误与暂时的失败。一般人在股市大跌时，因输钱或被套就不愿再关注它，但事实上，这时正是以便宜的价格买进好股票的时候。巴菲特就是这样做的。

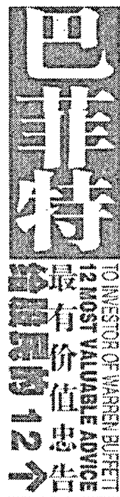
5. 成为股市赢家，你需要建立起自己正确的投资哲学与方法，但你不能从太左走向太右。

目前，在股市中有很多“赢了就走，错了就砍”的短线炒手。虽然他们也有获利颇丰的时候，但这种操作方式并不足取。现在的佣金加印花税，使得买卖股票成本提高了许多。所以，回归价值投资理念，坚持长期持有成长性好的股票才是正确的理财之道。

6.不要赎回基金。

有的投资者把基金当股票那样不断买进卖出，犯了逻辑上的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



既然把钱交给专业人员操作，就是认为专业投资人员比你在股市投资做的会更好，那你就应该信任基金经理能为你应对股市的涨跌。如果你频繁地买进与卖出基金，不但增加了投资成本，而且你也难以把握在股市的投资时机，结果可想而知。

7. 不论盈亏，努力成为一个快乐的投资者。

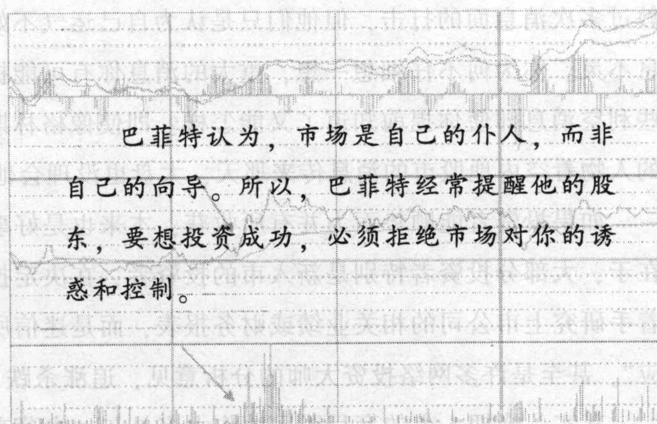
我们进入股市的目的是什么？赚钱！赚钱的目的又是什么？答案很简单：有钱可以做自己想做的事，买自己想买的东西，说白了，就是想使自己生活得更快乐。但是，如果我们在投资股票的过程中，是以健康受损害和心灵受折磨为代价，那么，即使赚了很多的钱又有多大意义？所以，作为投资者你一定要明白：在股票投资过程中，做到感知乐趣、心境平和才是投资的至高境界。

并不是每个人都拥有大智若愚的智慧，更不是每个人都能达到大道至简的境界，但一旦你达到了，你就必将能成为大富豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告11

拒绝市场的诱惑和控制



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于股市中的大小传闻，有的投资者总是想弄出个子丑寅卯来，但结果却总是事与愿违，其实，只要你认真了解下股市历史上的走势，就会明白：在重大消息公布之前市场都是很平静的。也就是说，重大消息公布前大家想得到一点确切“小道消息”几乎不可能；而重大消息公布之后，大家基本上都没有时间反应了。不少老股民已经领教过多次消息面的打击，但他们只是认为自己运气不好或者怪自己消息不灵。你为何不仔细想一想，重大的消息你有可能提前知道吗？有些利空消息即使你提前知道了又能怎样？即使像格林斯潘这样重量级的人物看空内地股市的消息传来那天，大盘也没理会他的看空言论。

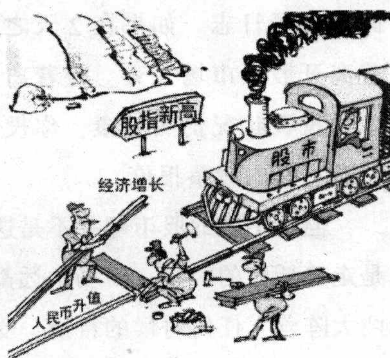
如果投资者能顺势而为并有所收获，本来也是好事。然而，问题在于，大部分投资者特别是新入市的投资者，在决定投资之前，并不着手研究上市公司的相关业绩或财务报表，而是迷信所谓的“羊群效应”，甚至是许多网络投资大师的分析意见，追涨杀跌，盲目跟风。

其实，蜂拥入市的盲目跟风炒作大多是与“内幕交易”或“虚假陈述”等联系在一起的。但这股“风”不可能无缘无故地就吹起来了，一般而言，所谓的“内幕信息”不大可能很轻易地“吹”到一般投资人，特别是散户投资者身上，明白了这一点，就基本上可以断定那些所谓的网络炒股大师或投资大师，如果不是另有所图，就很可能是信口开河。对那些由上市公司自行或授意违规炮制出来的题材，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者必须留心观察，特别是要对照其年报、季报等仔细揣摩其真实性。否则，一旦谎言被戳穿之时，也就是跟风炒作的投资者损失之时。



理性投资（摘自：中国新闻网）

巴菲特认为，股票市场是狂癫与抑郁交替发作的场所。有的时候投资者对未来的期望感到兴奋，而有时又显出不合理的沮丧。当然，这样的行为为一些明智的投资者创造了投资机会，特别是杰出企业的股价跌到不合理的低价时。但是，正如你不会相信来自情绪起伏不定的顾问的建议一样，聪明的投资者也不应该允许股市操纵你的投资行为。股票市场并不是投资顾问，它的存在只是为了帮助你买进或卖出股票。所以，如果你已经做好你的准备作业，并彻底了解你投资的工作，同时坚信自己比股票市场更了解企业，那就拒绝市场的诱惑吧！

不要过分关注市场变化

巴菲特的办公室里没有股票行情终端机，因为他相信没有它，自己也能轻易过关。巴菲特说，如果你打算拥有一家杰出企业的股份并长期持有，但又去注意每一日股市的变动是否符合逻辑。你将会惊讶地发现，不去持续注意市场变化，你的投资组合反而变得更有价值。如果你不相信这一点，不妨为自己做个测验，试着48个小时不要看股价、不要对照报纸、不要听股票市场的摘要报告、不要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读市场日志。如果在2天之后你持股公司的状况仍然不错，再试着离开股票市场3天，接着离开一整个星期。很快地，你将会发现你的投资状况仍然健康，你投资的公司仍然运作良好，虽然你并未注意它们的股票报价。

但在中国的股市却并不是这种情形，而是：不论是行情高涨，还是走势低迷的时候，市场永远都存在两类投资者，并构成多方与空方两大阵营，任何时候的行情，受此两大阵营的相互博弈和交易而涨涨跌跌。不论行情是处于上涨阶段还是下跌阶段，多、空两方都始终存在着各自的看法和各自的预期目标。

分析师们时时在分析，并浓墨重笔地提示着人们：行情可能涨到哪儿，又可能跌到哪儿；许多已买入股票的投资者在盘算：涨到哪儿就抛出；更多想买入股票的投资者在寻觅：跌到哪儿就买入；还有许多被套投资者在犹犹豫豫：是低位回补，还是反弹抛出？是止损换股，还是死等解套？

然而，行情无论是处于上涨时期，还是下跌阶段。也不论是多方的预期目标，还是空方的预期目标，按照市场的“二八”定律，绝大多数投资者的预期目标最终都难以达成。

因为，即使投资者设定了非常合理的预期目标，在实现目标的过程中也会时时受到诸多因素的侵扰。一旦受到侵扰，投资者就会胡乱改变原有目标，使得实现目标的进程半途而废。并且更多的投资者在巨大的心理压力下，陷入“看对不敢做，做对不敢看，看错一直做，做错一直看”的怪圈中。

巴菲特说：“在我们买了股票之后，即使市场休市一两天，我们也不会有任何困扰，我们不需要每天注意拥有百分之百股权的喜诗或布朗鞋业的股价，以确认我们的权益。进一步讲，我们就更没有必要注意可口可乐的报价，因为我们只拥有它7%的股权。”显然，巴菲特不需要市场的报价来确认伯克希尔的普通股投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特总结了股市波动的永恒规律，并将其写入了伯克希尔 1987 年年报："从短期来看，市场是一台投票机；但从长期来看，它是一台称重机"。

"很久以前，我的朋友和老师本杰明·格雷厄姆曾描述过对待市场波动的正确心态，我认为这种心态对于投资的成功与否具有特别重要的意义。你必须想象市场报价来自于一位特别乐于助人的被称为'市场先生'的朋友，他是你私人企业的合伙人。市场先生每天都会出现，报出一个他既可以买入你的股份也可以卖给你股份的价格。尽管你们俩的合伙企业具有非常稳定的经济特性，但市场先生的报价却有各种可能。但不幸的是，这个可怜的家伙也有感情脆弱的毛病。个别时候，他心情愉快，而且只看得见对公司发展有利的因素。在这种心境下，他可能会报出非常高的买卖价格，因为他害怕你会盯上他的股份，抢走他即将获得的利润。在另一些时候，他意志消沉，而且只看到公司和整个世界前途渺茫。接着，他会报出非常低的价格，因为他害怕你会将股份脱手给他。当然，市场先生也有一个讨人喜欢的特点，就是他从不介意无人理睬他的报价。如果今天他的报价不能引起你的兴趣，明天他再给出一个新的报价。但是否交易完全由你选择。在这些情况下，他越狂躁或者越抑郁，你就越有利。"

1999 年 11 月 22 日的《财富》杂志刊登了巴菲特的一篇文章，在文章中他指出：美国投资人不要被股市飙涨冲昏了头，股市整体价格水平偏离内在价值太远了。他预测美国股市不久将大幅下跌，重新向价值回归。果然在 2001 年，网络泡沫破灭，纳斯达克下跌近 50%。

2001 年 11 月 10 日，《财富》杂志再次刊登了巴菲特对股市的看法，文中他再次重申股市整体表现长期来说与美国经济整体成长性相关，过度高涨的价格肯定会回归于其内在价值。

在这篇文章中，巴菲特以详细的历史数据解释说明了，为什么 1899 年—1998 年的 100 年间美国股市走势与国民生产总值走势完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相背离。他的研究证明：美国 20 年平均整体投资报酬率约为 7%左右，但短期投资报酬会因为利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。

巴菲特认为，回顾过去一个世纪的股市表现，可以发现股市大幅波动经常与国民经济发展相背离，这种极端的非理性行为是周期性爆发的。认识这种现象对于投资人来说具有重要意义，想要在股票市场上取得更好的回报，就应该学会如何应对股市非理性行为的爆发。

巴菲特进一步强调，要在股市非理性波动中保持理性，投资者就要学会定量分析法，从而准确判断股市是否过热或过冷。如果投资人能够进行定量分析，尽管不会因此就能把分析能力提高到超人的水平，但却能够使自己避免陷入股市的群体性疯狂，作出非理性的错误决策。如果投资人根据定量分析发现股市过热，就可以理性地决策不再追涨，乘机离场；如果投资人根据定量分析发现股市过冷，就可以理性地决策，选择合适的股票低价抄底买入。

巴菲特有一个非常简单却非常实用的股市整体定量分析指标——“所有上市公司总市值占国民生产总值的比率”。“虽然所有上市公司总市值占国民生产总值的比率只能告诉投资人有限的信息，但它却是判断公司价值是否合理的最理想的单一指标。分析 80 年来所有上市公司总市值占国民生产总值的比率可以发现，这项指标在 1999 年达到史无前例的高峰，这本应该是一个很重要的警告信号。如果投资人财富增加的速度比总体经济增长的速度更高，那么所有上市公司总市值占国民生产总值的比率必须不断提高，直到无限大。但事实上，这是不可能的。”

巴菲特指出，当所有上市公司总市值占国民生产总值的比率在 70%~80%之间时买入股票，长期而言可能会让投资者有相当不错的报酬，但若这个比率达到 200%，像 1999 年以及 2000 年中的一段时间那样，那么购买股票简直就是在玩火。正如巴菲特所分析的那样，2001 年底所有上市公司总市值占国民生产总值的比率大幅回落到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



133%左右，并且以后几年内还在继续回落。

巴菲特认为预测股市的短期波动是不可能的："我对预测股市的短期波动并不擅长，我对未来六个月、未来一年、或未来二年内的股票市场的走势一无所知。"

相反，巴菲特认为股市长期波动具有非常稳定的趋势，非常容易预测："我认为对股市的长期趋势预测相当容易。因为格雷厄姆曾经告诉我们：'从短期来说股市是一台投票机，但从长期来说股市却是一台称重机。'贪婪与恐惧或许在投票时很起作用，但在称重时却没有什么作用。我认为可以确定的是，如果我们以 20 年为一个期限，投资于利率为 9.5%的债券，肯定不如投资于平均回报率为 13%的被称为道琼斯指数的'准债券'。之所以将道琼斯股票指数称为准债券的原因是：一个债券是指具有一定期限的一组息票。一个利率为 6%的债券，每半年付一次 3%的息票。而股票是一种代表对于特定企业未来盈余具有分配权的金融工具，不管是分配股利、买回股份、出售股权或是清算，事实上都是一种息票。获取息票的所有者随着股东的变化而变化，但股东们作为一个整体的投资回报将取决于这些息票的多少和支付时机。投资分析的主要目的就是要估计这些息票的具体数值。当然要估计个别股票的息票的多少非常困难，但若要估计所有股票的息票总和就容易多了。"

在 1999 年，巴菲特大胆预测未来 10 年甚至 20 年内，美国投资人股票投资预期报酬率 (包含股利以及预期 2%的通货膨胀率) 大概在 7%左右，在扣除诸如手续费等交易成本，净投资回报率约为 6%。

正如巴菲特所预测的那样，在两年后的 2001 年，美国经济成长依旧，股市却大幅下跌。

正是在股市非常低迷时，巴菲特低价捡走了别人只敢看不敢买的超级明星企业的股票，从而成为让研究有效市场理论的教授们无法理解的华尔街股神的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场并不总是有效的

巴菲特对有效市场理论不屑一顾，“如果市场总是有效的，我只能沿街乞讨。”

巴菲特认为市场并不总是有效的，而是经常无效的。他持续战胜市场的原因是，远比市场先生更加了解买入的公司并能够正确估价，从而利用市场价格与内在价值的差异获利。“70年代有效市场理论在学术圈子里非常流行，几乎成了神圣的教旨。概括而言，这个理论的观点是，股票分析毫无用处，因为所有关于股票的公开信息都已经反映在股价中。简单地说就是，市场总是无所不知。因此，传播有效市场理论的教授们说，一个人往股票清单上掷飞镖所选出的股票形成的投资组合，与一个聪明且勤奋的证券分析师选出的投资组合相比较，其预期收益率完全相同。令人吃惊的是，不仅是那些学术人士，甚至还有许多专业投资人和公司经理也都信奉有效市场理论。正如他们所观察到的那样，市场经常是有效的，但由此得出市场永远是有效的结论就完全错了。两者的差别如同白天与黑夜一样不同。我们认为格雷厄姆·纽曼公司、巴菲特合伙公司、以及伯克希尔公司连续60年的套利经验（还有许多证据），就可以说明有效市场理论多么荒唐透顶。”

巴菲特告诉投资者，根本没有必要学习有效市场理论。“要想成功地进行投资，你不需要懂得什么贝塔值、有效市场、现代投资组合理论、期权定价或是新兴市场。事实上大家最好对这些东西一无所知。当然，我的这种看法与大多数商学院的主流观点有着根本的不同。我认为，学习投资的学生们只需要接受两门课程的良好教育就足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



够了，一门是如何评估企业的价值，另一门是如何思考市场价格。”

巴菲特原本就认为经济有通货膨胀的倾向，所以除此之外他并不浪费时间或精力去分析经济形势。

在实际投资过程中，投资人时常以一个经济上的假设做为起点，然后在这完美的设计里选择股票来巧妙地配合它。巴菲特认为这种做法是愚蠢的，因为这同样对股票市场没有什么预测能力。实际上，如果你选择的股票会在某一特定的经济环境里获益，你就不可避免地会面临变动与投机。不管你是否能正确预知经济走势，你的投资组合将视下一波经济景气如何而决定其报酬。巴菲特较喜欢购买在任何经济形势中都有机会获益的企业。诚然，整个经济力量可以影响毛利率，但是整体看来，不管经济如何，巴菲特的企业都能够得到不错的收益。

1984 年，哥伦比亚大学为了庆祝由格雷厄姆与多德合著的《证券分析》发行 50 周年，把对“有效市场理论”持相反观点的辩论双方聚集到了一起，使这场辩论达到了顶点。

罗杰斯特大学的迈克·C·詹森代表支持有效市场理论的学术界发言，巴菲特则代表实务界发言。詹森是有效市场理论虔诚的信徒，他认为“经济学中没有比有效市场更有经验证据的理论”。面对台下持续战胜市场的格雷厄姆和多德的明星学生们，詹森却断言“很难说这些杰出的投资人是否真的很杰出”，他的理由是著名的“选择倾向问题”：“如果我来调查一些不太杰出的分析家如何用掷硬币来做出投资决策时，我敢说有些人一轮中有两次是面朝上，甚至有 10 次是面朝上的。”他的观点来自于一个被反复引用的现象：大多数投资管理人的业绩并不比根据掷硬币来随机选股的业绩更好。

巴菲特对詹森的论点进行了反驳，他总结了格雷厄姆的追随者们采用价值投资策略持续战胜市场的无可争议的事实，证明了市场的无效性，在投资界产生了很大的影响力。在演讲中巴菲特借用了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

詹森“掷硬币”的例子：“我要各位设想一场全国性的掷硬币大赛。让我们假定，全美国2.25亿的人口在明天早晨起床时，都掷出1枚1美元的硬币，并猜硬币出现的是正面或是反面。如果猜对了，他们可以从猜错者手中赢得1美元。如此循环下去，每天都会有输家遭到淘汰，奖金则不断地累积。经过10个早晨10个回合的投掷之后，全美国约有2.2万人连续10次猜对结果，那么每人可赢得超过1 000美元的奖金。”

假定现在继续猜硬币的游戏，在经过10个早晨，约有215个幸运者能够连续20次猜对掷硬币的结果，大家平分输家所付出2.25亿美元的赌注，每个人约可赢得100万美元的奖金。

这些赢家会对持怀疑态度的有效市场理论教授说：“如果这是不可能的事，为什么会有我们这215个人存在呢?”当然，这些教授可能会粗鲁地提出一项事实，今天如果是由2.25亿只猩猩参加这场大赛，同样地也会有215只连续赢得20次的投掷。巴菲特指出，如果发现其中有40只猩猩是来自于奥玛哈的某个动物园，则其中必有蹊跷。如果你发现成功的案例有非比寻常的集中现象，则你一定希望判断这种异常的特征是否就是成功的关键因素。

巴菲特在演讲中指出，人们在投资领域会发现绝大多数的“掷硬币赢家”都来自于一个极小的智力村落，他将之命名为“格雷厄姆—多德村落”，这个特殊智力村落存在着许多持续战胜市场的投资大赢家，当然，这种非常集中的现象绝非“巧合”二字可以解释。

“我所要考虑的这一群成功投资者，他们有一位共同的智力族长——格雷厄姆。但是这些人离开这个智力家族后，都是依据很不相同的方法猜测自己的硬币。他们各自前往不同的地方，买卖不同的股票和企业，但他们的总体业绩绝对无法用随机因素来解释。他们作出同样正确的猜测，并不是因为领导者下达某个指令，因此也无法用这种方式解释他们的表现。族长只提供了猜测硬币的智力理论，每位学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



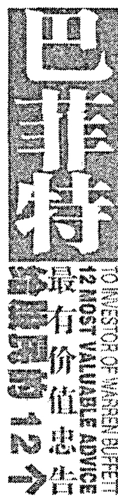
生都必须自己决定如何运用这项理论。

“来自‘格雷厄姆—多德村落’的投资者所具备的共同智力架构是，他们探索企业的价值与该企业的市场价格之间的差异，实质上，他们利用二者之间的差异，却不在意有效市场理论家所关心的问题。股票究竟在星期一还是星期二买进，或是在一月份还是七月份买进，就像企业家买进某家公司股权一样，这正是‘格雷厄姆—多德村落’的投资者透过买入流通股票所采取的投资方式。我怀疑有多少人会在意交易必须发生于某个月份或某一天，如果企业买进交易发生在星期一或星期五没有任何差别，那么我就无法了解学术界人士为何要花费大量的时间和精力，研究代表该企业部分股权的股票交易发生时的差异。勿庸置疑，‘格雷厄姆—多德村落’的投资者并不探讨Beta、资本资产定价模型、证券投资报酬率的方差，因为这些都不是他们所关心的议题。事实上，他们大多难以分辨上述学术名词，他们只在乎两个变量：价值与价格。”

在演讲中，巴菲特列出了9个来自“格雷厄姆—多德村落”的投资管理人长期持续战胜市场指数的投资业绩记录。他指出：“尽管他们的投资风格有很大不同，但其投资态度却完全相同：购买的是企业，而非企业的股票。他们当中有些人偶尔会买下整个企业，但是他们经常只是购买企业的一小部分股票，不论买进企业整体或一部分股票，他们所秉持的态度完全相同。在投资组合中，有些人持有几十种股票，有些人则集中投资少数几只股票，但是每个人的投资业绩都来自于利用企业股票市场价格与其内含价值之间的差异。”

巴菲特进一步指出，市场上存在着许多没有效率的现象，华尔街的股民们的情绪波动可以影响股票价格。当最情绪化、最贪婪的或最沮丧的人肆意驱动股价时，很难辩称市场价格是理性的产物。事实上，市场经常是不合理的。因此这些来自于“格雷厄姆—多德村落”的投资人成功的根本原因，就在于他们利用了市场无效性所产生的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格与价值之间的缺口。

最后，巴菲特在演讲中指出，有效市场理论错误的关键在于，价值投资中报酬与风险不成正比而成反比，如果你以60美分买进1美元的纸币，其风险大于以40美分买进1美元的纸币，但后者报酬的期望值却比较高，以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力越高，风险却越低。

巴菲特在伯克希尔1993年年报中把风险定义为价值损失的可能性，并对有效市场理论将风险定义为相对于市场指数的价格波动性进行了批驳："我采用字典上的术语将风险定义为'损失或损伤的可能性'……然而，学究们喜欢另行定义投资'风险'，断言它是股票或股票投资组合的相对波动程度，即它们相对于其他股票的波动程度。对于公司所有者来说——这种对风险的学术定义远远偏离了靶子，甚至有些荒谬。比如，1973年我们买进的华盛顿邮报的股票走势——在低价位时买入相对于在高价位时买入'更有风险'。那么，这些话对那些有机会以巨大的折扣购买整个公司的人来说有什么启迪呢？

"在确定风险的时候，贝塔值的纯粹主义者会鄙视调查公司的产品、公司的竞争对手有什么举动、或者这家公司使用的贷款额是多少等等一切背景材料。他重视的是公司股票价格的历史走势，甚至不想知道公司的名字。相反，我们则无意去了解公司股票价格的历史走势，而是尽心去寻找可以进一步了解公司业务的所有信息。

"根据我们的看法，投资必须确定的真正风险是他从投资（包括他的出售所得）中得到的总的税后收入，在整个预计的持有期内，是否可以至少保证他拥有与原来相当的资金实力，包括初始投资的适当利息。"

因此，作为一名投资者，必须时刻牢记：市场并不总是有效的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保持理性才能战胜市场

巴菲特一再强调，投资者必须保持理性，因为这样才能战胜经常并非理性的市场：“投资必须是理性的，如果你不能理解它，就不要做。”

投资者战胜市场的基本保证是具有理性的投资态度，这种理性主要体现在投资者如何对待自身的愚蠢和市场的愚蠢。

1. 认识市场的愚蠢。

尽可能避免市场的巨大的情绪性影响，减少和避免行为认知偏差，保持理性。

2. 认识自身的能力圈，避免在能力圈外进行愚蠢的投资决策。

3. 利用市场的愚蠢。

要远比“市场先生”更加了解你的公司并能够正确评估公司价值，从而利用市场的短期无效性低价买入，利用市场长期内向价值回归来赚取巨大的利润。

在投资实践中，巴菲特对投资者的非理性有深刻的认识：“事实上，人们充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，这点是可以预测的。而这些念头导致的结果却是不可预测的。”简单地说，巴菲特对付“市场先生”的最佳策略就是：不做蠢事，不做愚蠢的赌博，只在自己的能力圈内做理性的投资，用自己的理性来利用市场的愚蠢错误。

股民闫先生受巴菲特的这一理论影响颇大，他就是利用市场的愚蠢而使自己的钱袋子涨起来的。闫先生对自己的经验进行了总结，并将之称为“盘面三看”。

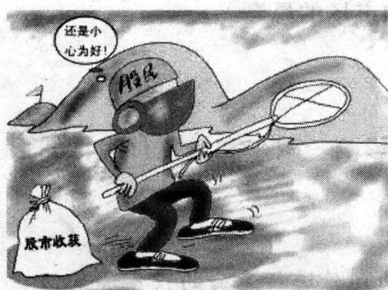
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 看趋势，即投资者要密切关注大盘趋势的变化。

根据股市通道理论，股指一般会沿着某一趋势运行，直到政策面、宏观经济面发生重大变化，这一趋势才会逐步改变。但我们需要注意的是，趋势的改变不可能在很短间完成，这就是“惯性”的作用。

2. 看成交量。

股市中有“量在价先”、“天量天价，地量地价”的说法，说的就是“成交量比成交价更重要”这个道理，因为成交量可以决定成交价及其后的股价走势。一般情况下，成交量在股指上升的过程中应该有所放大，因为只有这样才能维持其原有的走势。如果把股指的上涨看作是列车行进速度的话，成交量就是列车的动力，股指的上涨就像是列车在走上坡路，没有动力就难以前行。而下跌就好像列车在走下坡路，不需太大的动力或根本不需动力，也能继续前行，因为此时惯性起到了巨大的作用。



小心投资

3. 看均线，即密切关注均线的走向。

一般而言，股指在长时间上涨后，5 日均线下穿 10 日均线就应该引起警惕；若 10 日均线下穿 30 日均线，就应该考虑卖出股票；而当 30 日均线调头下行时，则应果断清仓出场，不管你此时是亏损还是盈利。这时投资者需要注意的是，如果你在第一次均线死叉时没能出逃，股价很可能还有一次反抽的机会，这时大盘 K 线形态会形成一个双头或双顶，那么此时就是投资者最后的机会。反之，若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股指在长时间下跌后，如出现5日均线上穿10日均线，则应视作是一个较佳的短线买点；若10日均线上穿30日均线，则可视之为中长线买点。

“我在上面所讲的‘三看’是相辅相成的，单单进行‘二看’和‘一看’是绝对不行的。除了‘盘面三看’，投资者尤其应关注宏观经济面和政策面的变化，万万不可逆政策面而动，拿鸡蛋碰石头。”

在投资过程中，不管老股民还是新股民，必须坚持理性投资，只有理性投资，才有可能实现预期目标，在股市获利。

不要轻信所谓的市场消息

“好有消息！××股票能涨到80块！”“不要告诉别人哦，这可是内部消息！”在股票市场中，这类对话随处可见，许多投资者对于“消息”的热衷甚至达到了痴迷的程度。

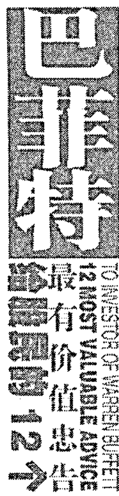
对于投资者的这种行为，我们只能理解为他们并不确切了解消息面的真正概念。实际上，消息面一般是指市场上正在流传但还未被最后证实的消息。比如，根据国家宏观经济运行情况市场存在加息的可能。听说要加息，市场人士便议论纷纷，但实际情况是，消息还未公布，加息与否都有可能。再如，某庄在做某只股票，该股股价会涨到多少多少等等，这些都是消息面。影响股市涨跌的因素很多，依据对市场走势影响的力度，主要是政策面、基本面、技术面、消息面，以及市场人气等等。

按照投资者获得信息的渠道，消息源主要有以下几类。

1. 新闻媒介公布的信息。

这类信息包括金融和证券市场管理政策、宏观经济报告、上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司年报、上市公司信息公告等。其中，前两类直接影响股市大盘的走势，后两类则会影响到个股的涨跌。

2 .各类证券市场分析报告。

这类信息包括各抒已见的股评报告、专业人士作的上市公司分析、行业分析报告等。

3. 市场传闻。

股市的消息，可以大致分为真假两种消息。真的利好消息一般能支撑股价，而假利好消息则往往是利益集团别有用心的产物，如希望出货的主力故意营造利好氛围，轻信消息的投资者一旦上当，一般会损失惨重。事实上，一手消息在信息不对称的市场只有极少数人可以获得，他们往往是内部人；二手消息则要经过许多手传递并随着时间的推移才能流传到了市场中间，这个时候，消息股的股价一般已经上涨了不少，利好已经部分、全部甚至过度在股价中体现，若此时投资者仍凭二手消息买入消息股，则无异于将自己置于危境。

在实际投资中，投资者一般比较关注第二、三类信息。由于第三类消息具有许多不确定性，又很容易被庄家利用，引发市场的跟风现象，因而更易激起投资者的浓厚兴趣。其实，在证券市场规模日益扩大，机构资金实力在市场竞争中不断增强的背景下，庄家要想对某只股票进行大资金的炒作，都必须在深入研究第一类信息的基础上进行。这类信息是判断大势、精选个股的基础，同样应该引起投资者的高度重视。因为无论对机构还是散户，信息面前人人平等。

在获取信息的渠道和时间等方面，投资机构显然较一般投资者更具优势，所以一般投资者在对待上述三类信息的判断上，应结合市场特点明确这样一个道理：在市场极度投机阶段，股市对第一类信息反应最迟钝，第二类和第三类消息则满天飞，并会成为人们追棒的对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



新老投资者应时刻保持清醒的头脑，不被市场假象迷惑，相信自己对第一类信息的判断。例如1996年10月和1997年4月均属这类情况。当时对个股的炒作已造成股票价值和价格的严重背离，管理层每发布一个调控市场的政策，均被市场视为利多对待，投资者沉浸在狂热和兴奋之中。而机构投资者已开始出货，因为第一类信息是最最真实可靠的，当风险聚集后，一场暴跌出现，使众多散户成为高位套牢者。

作为投资者，你必须明白，即使在成熟资本市场也无法让信息不对称绝迹，何况是新兴市场。因此，如果投资者对消息还有兴趣，甚至可能据此进行投资或投机，那么就必须清楚是自己属于强势还是弱势“消息”群体，得到的是一手还是二手的消息？如果不是强势消息群体，自己能否判断消息的真伪？如果消息是真的，股价是否已经反应了预期，反应了多少？

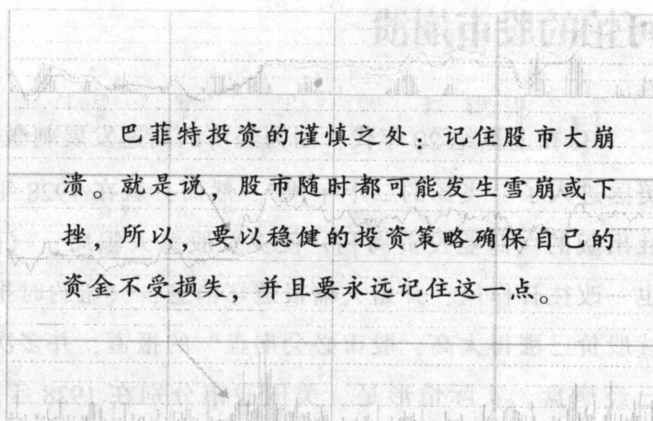
因此，如果想依据消息做股票，而又不能做到上述几点，最好还是牢记巴菲特的“一个百万富翁破产的最好方法之一，就是听小道消息并据此买卖股票”这句话吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

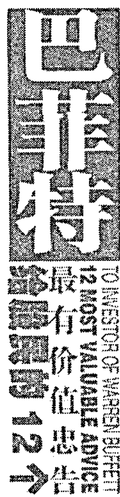
忠告12

记住股市大崩溃



巴菲特投资的谨慎之处：记住股市大崩溃。就是说，股市随时都可能发生雪崩或下挫，所以，要以稳健的投资策略确保自己的资金不受损失，并且要永远记住这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在数十年的投资历程中，虽然巴菲特也曾经历了三个大熊市，但他所领导的伯克希尔公司一直以优异的成绩闻名于世，这全要归功于巴菲特稳健的投资策略。

可怕的股市崩溃

早在上世纪20年代，因为经济的高速发展刺激股票市场走强，美国进入了“飞扬的二十年代”。然而，就在1928年秋天普尔出版社出版的《商业投资周刊》便提及股票大骗局；《商业金融时报》也一改往日作风，开始大幅报道坏消息；《纽约时报》更刊登“持续股价已涨得太高，股市必会崩盘”的报道，并多次宣布股市其实已经崩盘。实际情形是，美国股市分别在1928年6月、12月及1929年2月休市过几次，但不幸的是，大多数股票投资人并没有从中嗅出蛛丝马迹，因为股价仍持续走高。

道琼斯指数在1921年8月到1929年9月上升了468%。那时，投资者可以进行保证金交易，即可以用10%的保证金融资购买股票，而股市的繁荣极大地刺激了保证金交易的数量，经纪人贷款总额到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1929年10月初激增至68亿美元的顶峰，比上一年1月高出约80%。

美联储于1929年7月将贴现利率从5%提高到6%。一个月后，美国经济到达顶峰后疲态初露，商品批发价格出现了下降，个人收入和工业产值开始停止增长，然而疯狂的股市对此依然视而不见。最终，美国股市在经历了长达十多年的牛市后从386.1点开始掉头向下，单日下跌达18.5%，美国历史上最大的股灾在1929年10月29日爆发了，美国股市由此进入漫长的熊市。道琼斯指数在1932年6月30日跌至41点。与股灾前相比，美国钢铁公司的股价由每股262美元跌至21美元，通用汽车公司从92美元跌至7美元。

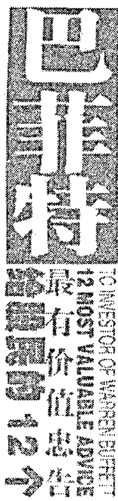
无数人在这场股灾中赔得倾家荡产，被迫跳楼自杀。即使美国20世纪前期最富盛名的大经济学家欧文·费雪也在劫难逃，他在短短的几天之中损失了几百万美元，顷刻间一文不名，并从此负债累累，直到他在穷困潦倒中去世。这次股灾彻底打击了投资者的信心，人们闻股色变，投资环境长期不能恢复。投资者在股市暴跌后损失惨重，消费欲望大减，商品积压更为严重。同时，由股灾引发的一系列应直接导致了银行的危机，企业因此找不到融资渠道，生产不景气，反过来又加重了股市和银行的危机，美国国民经济停滞不前。由于美国在世界经济中占据着重要地位，其经济危机又引发了遍及整个资本主义国家各行各业的大萧条：5 000万人失业，无数人流离失所，上千亿美元付诸东流，生产停滞，百业凋零。



投资不要挑花眼

美国股市崩溃发生之后，美国参议院在对股市进行调查时发现，美国股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市有严重的操纵、欺诈和内幕交易行为。再加上1932年银行倒闭风潮，又暴露出金融界的诸多问题。这让美国的股市更是雪上加霜。罗斯福政府痛定思痛，总结教训，从1933年开始对证券监管体制进行了根本性的改革，建立了一套行之有效的以法律为基础的监管构架，重树了广大投资者对股市的信心，保证了证券市场此后数十年的平稳发展。如果没有1929年大股灾，美国是不会有一个现代化的、科学的和有效监管的金融体系的。美国股市在经历了这次大混乱与大崩溃之后，终于开始迈向理性、公正和透明。

美国股市经过罗斯福新政和二次大战对经济的刺激，逐渐恢复元气，到上世纪50年代中期终于回到了股灾前的水平。之后，美国股市欣欣向荣。

20世纪60年代后期，华尔街前所未有的大牛市降临了。在一些大公司的推动下，出现一波又一波的兼并浪潮。这时，一些公司开始利用兼并一些低市盈率的公司来制造每股盈利大幅增长的假象。许多投资者被这些假象所蒙蔽（就像中国的深沪股市中一些人为资产重组一样，丑小鸭变白天鹅），不断推高股价。当然，这一时期仍然有人保持了头脑的清醒，那就是巴菲特。虽然，巴菲特声明不会预测市场的走势，但是，他在自己办公室的墙上贴满了有关1929年危机的剪报，以时时提醒自己。

有什么比股市大崩溃更能令资金缩水？巴菲特虽然无法预测股市，但他知道可以控制自己。电子股在20世纪60年代风靡华尔街。聪明的投资者如菲利浦、费雪在20世纪50年代便开始长期投资。但炒股票的人到10年后才知道这是好东西。短期来看，时势造英雄，当时确实有些基金经理因投资电子股而变得大红大紫。这些基金经理的成绩远胜于巴菲特。但巴菲特却不参与这种投机。他认为：“如果对于投资决策来说，某种我不了解的技术是至关重要的话，我们就不进入这场交易之中。我对半导体和集成电路的了解并不多。”因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特没有卷入电子股的投机浪潮。

1987年10月，美国股市爆发了历史上单日跌幅最恐怖的“黑色星期一”。同年10月中旬，华尔街股市带头掀起了一场遍及全球的股灾，使毫无思想准备的投资者穷于应付。尤其是美国，因为当时美国参与股市买卖的股民已占全国1/4的人口。此次下跌远远超过了1929年10月28日12.8%的跌幅。据统计，仅10月19日一天，美国全国损失股票市值5 000亿美元，相当于美国全年生产总值的1/8或法国全年的国民生产总值。受害的股票持有者达4 700万户，不少股票投资者倾家荡产，人称“血染华尔街”。事隔两年，即1989年10月，美国股市再次崩盘，“黑色星期五”由此得名。

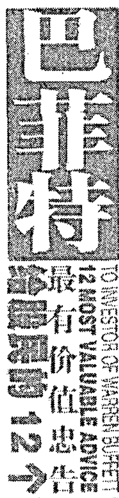
其后，美国证券市场虽然经历了1998年全球金融危机、2000年网络泡沫破灭、“911恐怖袭击”、安然公司和世界通讯公司财务丑闻等事件等，但它依然健康发展。近年来，随着金融创新产品的不断推出，投资者化解市场风险的能力大大提高；全球普遍的低利率带来了资金流动性大大增加；以及大规模金融资产涉足资产重组对市场产生的巨大的刺激作用，使证券市场的资金和吸引力不断增强，促进了美国证券市场的蓬勃发展，道琼斯指数在突破万点之后继续奋发向上，至今已突破13 000点关口。

巴菲特的投资哲学首要之处是：记住股市大崩溃。即是说，要以稳健的策略投资，确保自己的资金不受损失，并且要永远记住这一点。

中国的股民记忆

中国证券市场发展史上一个重要的日子，那就是1992年8月10日。由于“邓小平南巡讲话”，中国证券市场的合法地位得以正式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



确立，沪深股票市场也走出了一轮气势磅礴的牛市行情，其中深圳股市涨幅超过2倍，股票供不应求。同年8月7日，深圳市为平抑股价，增加供给，宣布当年发行5亿股公众股，发售500万张抽签表，中签率为10%，每张抽签表可以购1 000股。由于当时市场极度热烈，对股票的需求量极其巨大，5亿股股票无疑是杯水车薪，于是出现了百万人争购抽签表的局面，并且引发了内部人营私舞弊暗中套购认购表的行为，结果多数人因为没有买到中签表而到市政府示威，震惊全国的“8.10事件”就此爆发。国家管理高层对该事件极度震惊，同时也引发对社会能否稳定的担忧。此事触发了公众投资者对证券市场存废问题的忧虑，导致沪深股市深幅狂泻，仅上海市场三天之内暴跌400余点……

中国证券市场另一个重要的历史事件是“327国债事件”。国家为抑制经济过热和通货膨胀，自1993年开始进行宏观调控，沪深股票市场开始反复走低，投资者关注的重点开始转移到国债期货市场。上交所于1992年12月建立的国债期货市场，开始只允许部分券商进行自营买卖。上交所于1993年10月25日向个人投资者开放了国债期货交易，国债期货交易日渐活跃。至1994年秋，国债期货发展的政策环境出现了重大的变化，央行面对高达两位数的通货膨胀率，迅速出台了储蓄保值贴补政策，国债的固定利率也变成了浮动利率，国债期货的价格波动加大，全国各地投资者趋之若鹜，成交额明显放大，交易所国债期货清算保证金高达140亿元。与此同时，上交所管理层对经济与政策环境变化后的风险扩大缺乏足够的认识，没有作出相应的调整，终于在1995年2月发生了“327国债期货事件”。

1992年发行的3年期国库券的代号是“327”，1995年6月到期的是240亿元的327国债，其9.5%的票面利息加上保值补贴率，每百元债券到期应兑付132元。但是，“327”国债的价格却一直在148元上下波动，因为市场认为与同期银行储蓄存款利率12.24%相比，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"327"的回报太低，财政部可能到时会提高利率，以148元的面值兑付。财政部在1995年2月23日发布提高"327"国债利率的消息，多方趁此逼空。当时空方主力万国证券在148.5价格封盘失败后，在交易最后8分钟大量透支操作，用700万手价值1 400亿的空单，直接把价格打到147.5元收盘。"327国债"合约价格暴跌3.8元，当日开仓的空头全部爆仓。上交所最终宣布当日最后8分钟的交易无效。"327国债"事件之后，国债期货市场仍是动荡不安，同年5月17日，中国证监会暂停国债期货交易试点。

我国进行金融衍生产品创新的一次重要的开拓性尝试是开展国债期货交易，该交易极大地提高了国债在投资者心中的地位，它不仅促进了我国国债市场的发展，还改变了以往国债乏人问津的局面。这次创新虽然最终以失败告终，但它作为我国开展金融衍生产品创新的第一次实验，为国家提供了重要的研究样本，也为投资者在今后开展金融衍生产品创新业务时如何进行风险控制，提供了很好的借鉴作用。

与此同时，国家在1994—1995年采取各种政治、经济措施反通货膨胀，并取得重要成果。到1995年下半年，物价逐步稳定并慢慢回落至正常水平。市场开始预期宏观调控将要结束，央行采取了降息等措施以刺激经济发展，于是在1996年第二季度沪深证券市场开始恢复性上涨。到同年12月中旬，沪深股市在9个月的时间内累计上涨300%以上，涨幅惊人。12月14日，由于担心股市过快上涨冲击实体经济，危害社会安全与稳定，《人民日报》发表题为《正确认识当前股票市场》的特约评论员文章，批评股市存在的严重过度投机，同时沪深交易所开始实行涨跌幅限制，导致沪深股市暴跌，部分投资者损失惨重。其后股票开始一轮又一轮冲高与回落，循环往复。

由于国务院在2001年6月14日出台了《减持国有股筹集社会保障资金管理办法》，引发了投资者对股票市场股权分置等内在结构性缺陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的担忧，导致股市立刻下跌，中国长达5年的牛市就此结束。沪深股市在之后的4年，进入漫漫熊途，受企业经营业绩下滑、大股东或实际控制人占款甚至侵害上市公司利益、股权分置等众多不利因素的影响，上证指数一度击穿1 000点的整数关口，一些公司的股票价格也因此大幅下降到不及前期高点的十分之一，证券市场极为萧条，投资融资功能遭受了极大的破坏，几乎丧失殆尽。严重打击了一些投资者的信心，这些人遭受打击的甚至喊出了"远离毒品、远离股市"的口号。

在这种背景下，国务院为促进证券市场的健康发展，发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，大力发展资本市场。在经过全面讨论与广泛认证之后，股权分置改革工作终于在2005年5月全面推出。纳入第一批股改试点范围和企业的三一重工、清华同方等公司。中国证券市场在股改对价、证监会加强上市公司监管提高清欠力度、贸易资本双顺差而导致的流动性过剩、人民币升值、上市公司业绩提升等一系列利好因素的影响下，开始步入新一轮牛市。截止2007年5月，沪深股市累计升幅达到300%以上，部分个股更是上升10倍以上。一些缺乏业绩支撑的股票在所谓整体上市、资产注入、重组等题材的刺激下大幅上升，涨幅惊人。由于短期升幅过大，证券市场已经累积了不少风险，投资者应注意采取措施加以防范，不要盲目追涨杀跌，以免遭受经济损失。长期来看，因为我国是一个新兴市场，经济发展潜力巨大，所以证券市场发展前景十分广阔。

纵观国内外证券市场的风云变幻，我们可以得出以下三点结论。

1. 在证券市场的发展过程中，繁荣与危机总是相生相伴的。

市场的暴涨和暴跌总是如影随形，既没有只涨不跌的市场，也没有只跌不涨的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 虽然存在许许多多的波折，但证券市场发展的总体趋势是健康向上的。

长期来看，只有那些坚定持有具有长期投资价值的公司股票的投资者，才能获利，成为市场最终的胜利者。

3. 每一次的经济大发展与大繁荣，都会带来证券市场的大发展与大繁荣。

美国1920年—1929年的十年大牛市是由美国“飞扬的二十年代”造就的，但同时也为1929年的美国股市崩溃埋下了祸根；二战之后，世界经济的飞速发展创造了美国证券市场长达二十年的大牛市，同时也导致了1973年的石油危机与股市危机。因此，我国证券市场走出目前的大牛市也不足为奇。所以，投资者绝不能掉以轻心，必须时刻注意防范风险，这样才能成为最后的赢家。

规避风险，稳健投资

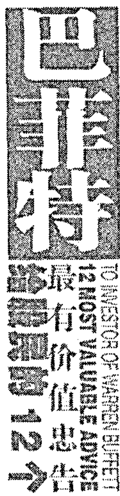
老股民陈先生认为，炒股就要记住巴菲特的三个原则：第一，注意规避风险，保住本金；第二，规避风险，保住本金；第三，记住前两点。在选股上，陈先生比较注重大盘蓝筹股和二三线蓝筹股，偏重钢铁股、有色金属股、电力股。陈先生说：“对中国市场来说，煤、电、油永远是值得投资的股票。”

如何更好地抓住“机遇”，避免投资的风险，陈先生认为应注意四个方面的问题。

1. 关注股改公司的基本面。

尽管股改过程对股价有较大的影响，但股改在短期内仍然很难改变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司的基本经营状况，因此企业的经营业绩仍是决定上市公司的长期运行方向的主要因素。所以，投资者关注的重要指标仍是企业的盈利能力和成长性。随着价值投资理念逐步深入人心，以价值投资看股改投资机会应是投资者必须关注的。如果没有基本面的支持，则可能出现在公布股改方案之后股价反而下跌的情况。因为没有基本面支持，过度炒作一些个股的结果只能以大幅下跌来矫正。因此，投资者想有较好的盈利机会，就要选择那些具有较强盈利能力、较高成长性的股改品种。

2. 回避市场风险。

股市风险来自各种因素，需要投资者综合运用回避方法。一是要掌握趋势。投资者应对每种股票价位变动的历史数据进行详细的分析，从中了解其循环变动的规律及收益的持续增长能力。二是搭配周期股。有的企业受其自身的经营限制，一年里总有那么一段时间停工停产，其股价在这段时间里就会出现下跌的现象。为了避免因股价下跌造成的损失，投资者可购入另一些开工、停工刚好相反的股票进行组合，这种互相弥补股价的方法，可能会挽回一些下跌所造成的损失。三是选择买卖时机。如果你想算出标准误差，就要以股价变化的历史数据为基础，并以标准误差为选择买卖时机的一般标准。具体操作方法是：当股价低于标准误差下限时，可以购进股票；而当股价高于标准误差上限时，最好把手里的股票卖掉。

3. 避开购买力风险。

运用这种方法时要注意：在通货膨胀期内，应留意市场上价格上涨幅度高的商品，从生产该类商品的企业中挑选出获利能力高的企业；当通货膨胀率异常高时，应把保值作为首要条件，如果投资者能购买到保值产品的股票（如黄金开采公司、金银器制造公司等股票），就可避开通货膨胀带来的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 避免利率风险。

避免利率风险的基本方法是：尽量了解企业营运资金中自有成份的比例，利率升高时，会给借款较多的企业造成较大困难，从而殃及股票价格。而利率的升降对那些借款较少或自有资金较多的企业则影响不大。因而，利率趋高时，一般要少买或不买借款较多企业的股票；利率波动变化难以捉摸时，应优先购买那些自有资金较多企业的股票。

股市中风险莫测，投资者需要抵御投资风险，必须拥有抗衡股市风险的能力。刘先生认为，主要包括以下四种能力。

1. 资金管理的能力。

凡是成功投资者基本上都善于运用资金管理艺术。对股市瞬息万变的市场环境和高速扩容的市场容量，陈旧的资金管理理念逐渐不能适应市场的变化，那种等待股市低迷时满仓买入，并一路持有到牛市顶峰时再卖出的低级资金管理方式将被市场淘汰。资金管理的目标有两方面：一是由于股市中没有人能百战百胜，当判断失误时，能凭借完善的资金管理使资金少受损失或不受损失；二是要能达到上涨时手中有持股可以获利、下跌时有资金可以低买的效果。

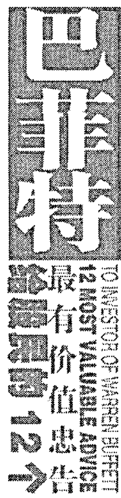
2. 解除风险的能力。

当投资者被套牢时，就要应用解套策略，此策略可以分为主动性解套和被动性解套两种。主动性解套策略包括：斩仓、换股、做空、盘中T+0；被动性解套策略包括补仓和捂股。此外，还有更加重要的解套策略：解除投资者心理的套牢。

3. 规避风险的能力。

在股票投资过程中，即使最好的解套策略也比不上事先避免被套牢。与其被套后费尽心机地想着如何保本解套，不如事先学习并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



掌握一些防止被套、规避风险的能力。所以，你必须清楚这一点，当市场整体趋势利好时，不能过于盲目乐观、忘记了风险的存在而随意追高；在跌市中更不能随意抄底。投资风险不仅仅存在于熊市，牛市中也一样不安全。如果投资者不注意规避股市中隐藏的风险，很容易遭到亏损利刃的致命一击。

4. 扭亏为盈的能力。

投资者被套牢后，如果能采用正确的解套方法，完全可以扭亏为盈。例如：盘中“T 0”和做空的操作手法，就是在被套的情况下，通过逐渐降低持股成本，达到扭亏为盈的目标。

刘先生说：“这四种能力的前两种能力是用于防范风险的，而后两种能力是当已经遭遇风险时使用的，正确地掌握这些能力是投资者在股市中立于不败之地的根本途径。”

任何一个准备或已经在证券市场中进行投资的投资者，在具体的投资活动前，都应认清风险、正视投资风险、树立风险意识。而要树立风险意识，必须做好以下几项准备工作：

1. 掌握必要的证券专业知识。

股票本身是一门非常广泛而深奥的学问，一般投资人很难研究透彻，所以若想成为一个成功的投资人就必需花些心血和时间去研究一些最基本的证券知识。假如连一些基本的投资知识都没有就妄想碰运气赚大钱，即使运气好误打误撞捞上一笔，日后也肯定会再赔进去。

2. 认清投资环境，把握投资时机。

股市的起伏与经济环境、政治环境息息相关，经济衰退会导致股市萎缩，股价下跌。反之，经济复苏会带动股市繁荣，股价也会上涨。政治环境也是如此。政治安定、社会进步、外交顺畅、人心踏实，则股市繁荣、股价上涨。反之，人心慌乱则股市萧条、股价下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 确定合适的投资方式。

投资采用何种方式，因各人的性格与空闲时间而定。一般情况下，不以赚取差价为主要目的。想获得公司红利或参加公司经营者，宜采用长期投资方式；本身有职业，没有太多时间前往股票市场，而又有相当积蓄及投资经验的，宜采用中期投资方式；时间较空闲，有丰富经验，反应灵活的人，宜采用短线交易的方式。

从理论上说，短期投资利润最高，其次为中期投资，再次为长期投资。但经验证明，很少有人能每次都在底部买进，顶部卖出，所以就平均获益能力来计算，中期与长期投资较短期投资利润高。另外，投资者应避免当日交易。因为当日交易投机性最浓且具有赌博性质，它有两大害处：一是赚、赔一半凭经验，一半靠运气；二是风险大，伤脑筋，害身体。所以，投资人最好不要轻易尝试。

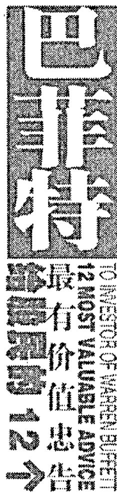
4. 制定周详的资金运作计划。

在风险无处不在的股市里，如何将有限的资金作最妥切的运用，在各种情况发生时，都有充裕的空间来调度，不致捉襟见肘，这便是资金运用计划所能为你做的事。

投资者一般都将注意力集中在市场价格的涨跌之上，愿意花很多时间去打探各种利多利空消息，希望能做出最标准的价格预测，但却常常忽略本身资金的调度和计划。事实上，资金的调度和计划、运用策略等所有一切都基于一项最基本的观念——分散风险。资金运用计划正确与否，使用得当与否，都可以用是否确实将风险分散为标准来进行衡量。只要能达到分散风险，使投资人进退自如，那便是好的作法。

时下存在这样一种观点，认为分散投资风险就是将所有的资金投资在不同的股票之上。因此有人将100万资金分成若干份，分别投向不同的股票市场、不同股票之上：花30万买“海尔”，20万买“深发展”，20万买“华联”，20万买“长虹”，10万买“金杯”。实际上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这样的操作不但起不到分散风险的作用，反而更容易将事情搞糟。万一 5 种投资里有 3 种行情出现下跌趋势，投资人马上手忙脚乱，无法应付接踵而来的变化。这样的操作，陡增风险，投资者应正确看待。

真正的风险分散方案，概括地说就是不要一次性把所有可投资的资金全部投进市场。

在具体操作上，可将资金分成三份。第一份作为第一次投人的先锋队，第二份作为筹码，第三份作为补投资金。例如，100 万的资金可分为 40 万、30 万、30 万这样 3 份，在作价格行情分析后，选择适当品种投入第一份资金 40 万开仓交易；当行情走势如预测一样时，随即投入第二份资金 30 万作为筹码，然后逐渐加码，并随即选定获利点获利离场；当行情走反，朝着不利方向发展时，此时用第二份资金 30 万配合做摊平。而最后一份资金 30 万元，可以灵活运用，在行情大好时追杀，在行情大坏时当成反攻部队，弥补损失。但需要注意的是，所有这些行为均必须有精确的行情判断和资金策略配合使用，保持清醒的头脑，行情走对时要下得狠心加码追杀，行情走反时要冷静选择反攻机会。

5. 正确选择投资对象。

正确选择投资对象是投资前就应考虑的重要事项，对象选对了，可在短期内获得较高收益；选择错误了，就只有天天眼见别人的股票涨了再涨，而自已的却如老牛拖车。

那么，选择何种股票最好？这要根据当时的经济环境及投资者个性、对股市的了解程度、经验等因素而定。通常不怕冒风险，经验丰富的人多半喜欢买卖涨跌幅度大的热门投机股；而一些正要或刚投入股市的人，应该投资获利能力强、涨跌幅度稍缓而流通性很大的优良热门股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与风险共舞

收市之际，几个老民在一起交流经验。

股民李老头说："根据以往炒股的经验，大盘在放量滞涨后，一般都会有一段调整时期。不管调整的幅度有多大，只要中线趋势没有形成，出局回避是明智的，因为此时形成头部的概率极大。尽管许多人已经知道了大盘要调整，但是却被少数股票的强势蒙蔽了，正是'一叶障目，不见泰山'。其实，再强大的主力，都有误判的时候，何况主力一旦发现大势不好，可以顺势回调，而回调的幅度和时间，谁也无法把握。

"只要不是长线投资，就没有必要参与没完没了的调整。即便你信心十足，但强大的大盘压力，说不定逼迫你在最后一跌中抛出股票。事实上，绝大部分股票最终将选择尊重大盘，已经走出上升趋势的也不例外。而新股民对趋势的变化一般不够敏感，如果被套，他们不愿意或者不能及时果断止损。所以，新股民还是要采取稳妥的投资方法，比如要估算风险收益比率，当个股的投资风险远远大于预期收益时，就不要再盲目投资了；当股指处于高位振荡的时候，就应减少股票仓位；对于自己看好的股票，不要限定自己必须达到某种盈利目标，而是要根据市场情况随机应变。学会向市场主力一样尊重大盘，是投资者走向成熟的必修课。"

股民张小姐说："许多投资者一看到强势股表现稍微好一点了，就一厢情愿地认为牛市来了。在大盘没有形成明确的趋势前，还是要以波段思路进行投资。投资者做到波段低点进去，高点减仓并不难，利润也非常可观。但你一旦以牛市的观点指导操作，波段行情一过，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润将全部泡汤。那么，什么时候可以放弃波段思路呢？就是在大盘放量突破时。牛市的任何观点，要等到市场验证后才能变成指导我们投资的思路。

"股票再好，形态坏了也必跌无疑。最可怕的是，很多人一旦看好某知名股票，即使在技术形态或者技术指标变坏后还要投资，实际上，不管你有多大的投资资金，形态变坏了也应该至少出30%以上，等待形态修复后再买进。要知道，股市没有不能跌的股票，也没有不能大跌的股票。所以，对任何股票都不能迷信。防范风险还需要学会放弃。股市有数不清的投资机遇，但是，投资者的时间、精力和资金是有限的，是不可能把握住所有投资机会的。这就需要投资者有所取舍，有选择地放弃小的投资机遇，才能在减少风险的基础上把握更大的投资机遇。"

股民钱女士也发表了自己的看法："有的股票主力很敏感，当判断大盘不行了，立即放量出逃，或者杀低出货，先出一部分再说，这里体现的是'先下手为强'的观念。这就是主力的高明之处和谨慎原则。而一般投资者的思路常常是滞后的，不到大调绝不出来，而这时利润已经是残羹剩饭了。主力实行波段减仓方式，也正是利用了散户的滞后效应。要想保持住每一波行情的利润，既要观察大盘，也要高度重视个股的异常信号。如果放量滞涨后转入调整，一般说明主力已有去意，我们还是先走为妙。后市如果没有异常，自有参与的时间。更要注意的是，如果要在中线时参与，也要结合大盘趋势，大盘上涨趋势形成，即便追高，也赚得稳妥；趋势不明时参与，很可能又要在上下振荡中受罪，弄得不好，在亏损中卖出，损失惨重。不计较价位高低、不贪婪每一分利润，是稳健获利的关键所在。"

李老头说："股市中常常会出现不少大牛股，它们的走势几乎均是清一色的单边上扬，并且不需要较大的成交量。这些股票大部分由于基本面情况有了较大的变化，被主力控盘炒作，我们也称其为'庄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股’。如果投资者从启动之初买入一路持有的话，收益是相当惊人的。但在一般情况下，当投资者发现它们时，往往股价已处于高位。对于这些股票，大部分投资者是又爱又恨。不买吧，眼睁睁看着它一路直上云霄；买吧，又怕被套。”

那么，究竟如何把握好庄股的出货手法呢？

张小姐指出：“主要是防止庄股利用除权出货。庄股被主力控盘后，大部分筹码经过长期的炒作已被高度锁定，成交量十分稀少，很难吸引散户跟风，要完成出货绝非易事。而股价一旦经过除权之后，就会回到一个相对的低位，让人觉得并不是那么高。事实上，经过复权之后，股价仍处于高位。不少投资者以为是刚从底部启动，盲目跟风，很容易成为主力拉高出货的牺牲品。因此，除权股的填权行情应考虑复权前的情况，若在除权前炒作已经相当充分，介入这类股票应十分慎重。”

钱女士说：“成交量大幅放大，应引起高度警惕。庄股的特征之一就是其上涨并不需要成交量的配合，仅用较少的成交量就能支撑股价上行，一旦成交量异常放大，应引起关注。这种现象若出现在高位区，就是典型的高位放量出货；若出现在填权行情中，也可能是放量出货，与高位放量其实是一样的道理。”

李老头说：“要注意股价突然出现急升。主力炒作一只个股，总要经过长期的重复运作，在上升初期，主力会反复打压震仓；在上升中期，走势会显得不温不火；上升末段才会出现连续暴涨。因此，对于庄家控盘的个股，若突然脱离上升轨道大幅拉升，应引起重视。”

最后，张小姐总结说：“庄股的出货手法各不相同，对于投资者来讲，还是应该把握住最关键、最直接的一点，即对于前期已大幅炒作过的庄股，无论其怎样表演，都不能当真，只能当成一道股市风景看。”

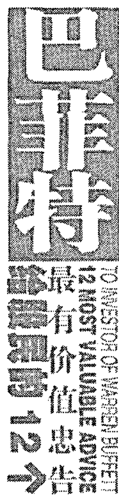
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：巴菲特炒股妙语

1. 时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。
2. 第一条，永远不要赔钱；第二条，永远记住第一条。
3. 市场先生是你的仆人，而不是你的向导。
4. 我宁要迷迷糊糊的正确，也不要明明白白的错误。
5. 我是一个比较好的投资者，因为我是一个商人。我是一个比较好的商人，因为我是一个投资者。
6. 价格是你所付出去的，价值是你所得到的。
7. 如果你不愿意拥有一只股票十年，那就不要考虑拥有它十分钟。
8. 股市短期是投票机；而长期是称重机。
9. 我们的目标是使我们持股合伙人的利润来自于公司，而不是其他共有者的愚蠢行为。
10. 价值评估既是科学，又是艺术。
11. 在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。
12. 投资很像选择心爱的人，你得不停地去寻找。
13. 投资并非一个智商为 160 的人就一定能击败智商为 130 的人的游戏。
14. 许多投资者认为市场只是一个简单的域性状态，但实际上市场是非域性的、复杂的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



15. 拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。
16. 当我投资股票的时候，我把自己当成企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或宏观经济学家。
17. 安全边际是投资成功的基石。
18. 我一直觉得受基本原理的支配来估算权重，要比受心理学的支配来估算投资容易得多。
19. 请记住股票市场是狂癫与抑郁症交替发作的场所。
20. 对每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入。
21. 对于大多数投资者而言，重要的不是他知道什么，而是清醒地知道自己不知道什么。
22. 股市只是一个可以观察是否有人出钱去做某件蠢事的场所。
23. 成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。
24. 架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。
25. 对于股票投资来说，逆反行为和从众行为一样愚蠢。
26. 投资成功的关键在于，当市场价格大大低于经营企业的价值时，买入优秀企业的股票。
27. 要成为一位成功的投资人，必须同时具备良好的投资判断力和远离市场漩涡的超级免疫力。
28. 成功的投资并不源于特殊公式、电脑程序、或股票与市场价格行为所发出的信号。
29. 寻找超级明星企业的投资方法给我们提供了走向真正成功的唯一机会。
30. 华尔街会把任何东西卖给投资者；当投机看起来轻易可得时，它是最危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



31. 投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。
32. 投资者成功与否和他是否真正了解这项投资的程度成正比。
33. 有时成功的投资需要按兵不动。
34. 我的部分成功是由于避免了一些大的失误。
35. 不是我喜欢钱，而是我喜欢看着它们增长。

本书所有插图均来自互联网，未能一一注明出处，在此一并致谢。如有任何申明，请与本书作者联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝利嘉 文库®
Bonanza Books

12 most valuable advice to investor of Warren Buffett



巴菲特
给股民的12个最有价值忠告

史上最牛的投资策略和炒股智慧

学习巴菲特投资智慧 像巴菲特那样炒股
活用巴菲特投资策略 像巴菲特一样成功

20世纪最伟大的投资人是“股神”沃伦·巴菲特。1956年，巴菲特从100美元起家，通过投资成为拥有440亿美元财富的世界第二大富翁。巴菲特40多年来选的股票有22只，投资61亿美元，盈利318亿美元，平均每只股票的投资收益率高达5.2倍，创造了有史以来最惊人的选股神话。

沃伦·巴菲特是所有人中最为出色的投资者，同时也是大多数投资者的榜样。

——彼得·林奇

从某种程度上说，我是一个巴菲特迷。

——比尔·盖茨

陈列建议：投资理财/财经/畅销书

ISBN 978-7-5635-1571-4



定价：29.60元